

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**
(Н И У « Б е л Г У »)

ЮРИДИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
КАФЕДРА ТРУДОВОГО И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОГО ПРАВА

**Правовое регулирование инвестиционной деятельности в условиях развития
современной России**

Выпускная квалификационная работа
обучающегося по магистерской программе «Правовое сопровождение бизнеса
(бизнес-юрист)», направление подготовки 40.04.01 Юриспруденция,
очной формы обучения, группы 01001714
Магомедовой Нарият Камиловны

Научный руководитель:
профессор кафедры трудового и
предпринимательского права,
д.ю.н., доцент
Туранин В.Ю.

Рецензент:
начальник кафедры гражданско-
правовых дисциплин Белгородского
юридического института МВД РФ
имени И.Д. Путилина
к.ю.н., доцент
Старосельцева М.М.

БЕЛГОРОД 2019

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ПОНЯТИЕ, КЛАССИФИКАЦИЯ И ПРАВОВАЯ СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ	9
1.1. ИНВЕСТИЦИИ: ПОНЯТИЕ И ПРАВОВАЯ СУЩНОСТЬ	9
1.2. КЛАССИФИКАЦИЯ И СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИЙ.....	13
ГЛАВА 2. СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УЧАСТНИКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА	19
2.1. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС И ЕГО УЧАСТНИКИ.....	19
2.2. ПРОБЛЕМЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	22
2.3. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РИСК И МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ.....	31
ГЛАВА 3. ДОГОВОРНЫЕ ФОРМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА	38
3.1. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ДОГОВОР КАК ОТДЕЛЬНЫЙ ВИД ГРАЖДАНСКО-ПРАВОВОГО ДОГОВОРА	38
3.2. ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИЮ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ.....	41
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	48
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	55
ПРИЛОЖЕНИЕ.....	65

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Инвестиционная деятельность является неотъемлемым инструментом продвижения и развития экономики. Благодаря постоянным вложениям, в виде инвестиции, появляются, реконструируются объекты промышленного назначения, научно - исследовательские, торгово- развлекательные центры, сельско - хозяйственные комплексы.

Отметим, что в настоящее время Правительство РФ разрабатывает законопроект, согласно которому любые законы, грозящие издержками для бизнеса, будут вступать в силу только после завершения переходного периода: «сегодня в правительстве возникла идея, уже разрабатывается законопроект, которым должны быть установлены жесткие правила: любые регуляторные новации, которые влекут дополнительные издержки для негосударственного бизнеса, должны вводиться в действие только по истечении переходного, достаточно продолжительного периода после принятия или обнародования соответствующего нормативного акта», - сообщил заместитель Председателя Правительства России Д.Н. Козак [1]¹.

Основными законами, регулирующими инвестиционную деятельность в Российской Федерации, являются Закон РСФСР от 26 июня 1991 г. № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР»² (далее - Закон об инвестиционной деятельности), Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (далее - Закон о капитальных вложениях), Федеральный закон от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» с последующими изменениями и дополнениями и Федеральный закон от 05.03.1999 N 46-ФЗ (с изм. и доп.) «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг». В указанных нормативно-правовых актах по-разному определяются понятия «инвестиции» и «инвестиционная деятельность».

¹ URL: <https://www.rbk.rubusiness/> (дата обращения: 5.04.2019 г.)

² Об инвестиционной деятельности в РСФСР: закон РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1: в ред. от 26.07.2017 г. [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/> (дата обращения: 10.04.2019).

Актуальность диссертации обусловлена тем, что практическое осуществление инвестиционной деятельности невозможно без определения базовых понятий, природы инвестиционных правоотношений, круга участников инвестиционного процесса и возможных форм реализации инвестиционной деятельности. Разработка и унификация теоретических основ инвестиционной деятельности является необходимой предпосылкой приведения инвестиционного законодательства в единую систему.

Таким образом, выявленные проблемы, необходимость их научного осмысления и законодательного разрешения, важность преодоления противоречий в сфере правового регулирования инвестиционной деятельности предопределили актуальность и выбор темы диссертационного исследования.

Степень научной разработанности темы. Изучению проблем правового регулирования инвестиционной деятельности посвящены работы Антиповой О.М., Богуславского М.М., Богатырева А.Г., Вдовина И.А., Вознесенской Н.Н., Горягина А.А., Гущина В.В., Дорониной Н.Г., Майфата А.В., Овчинникова А.А., Отнюковой Г.Д., Покачаловой Е.В., Потаповой Ю.В., Семилутиной Н.Г., Серебряковой Т.А., Силкина В.В., Целовальниковой И.Ю., Шадриной Т.В. и др.

Вместе с тем, дополнительной проработки требуют вопросы, связанные с формированием понятийного аппарата, определением перечня субъектов инвестиционной деятельности, их прав и обязанностей, изучением системы инвестиционных договоров и критериев отнесения к таковым и пр. Все это указывает на необходимость проведения дальнейших научных исследований.

Объектом исследования выступают общественные отношения, возникающие в сфере правового регулирования инвестиционной деятельности.

Предмет исследования составляют правовые нормы, регулирующие рассматриваемые отношения, различные точки зрения правоведов и экономистов, а также правоприменительная практика.

Цели и задачи исследования. Целью настоящего исследования является разработка теоретических основ правового регулирования инвестиционной деятельности и предложений по совершенствованию законодательства в данной сфере.

Достижение поставленных целей предполагает необходимость решения сле-

дующих взаимосвязанных задач:

1. Исследовать понятие и правовую сущность инвестиций;
2. Определить состав участников инвестиционного процесса;
3. Проанализировать структуру и классификацию инвестиций;
4. Определить состав и изучить правовое положение субъектов инвестиционной деятельности и иных участников инвестиционного процесса;
5. Проанализировать основные проблемы привлечения иностранных инвестиций в Россию в современных условиях и пути их решения;
6. Исследовать сущность понятия «инвестиционный риск»;
7. Определить проблемы правового регулирования инвестиционной деятельности;
8. Раскрыть содержание инвестиционного договора как отдельного вида гражданско-правового договора.

Методологическую основу исследования составляют общенаучные и частно-научные диалектические методы познания, в том числе: сравнительно-правовой, исторический, системный, формально-логический, статистический, методы правового моделирования, толкования, классификации, обобщения.

Теоретической основой диссертационного исследования являются труды ученых-правоведов по общей теории права, предпринимательскому, финансовому, административному, гражданскому праву и иным отраслевым наукам таких, как Алексеев С.С., Губин Е.П., Ершова И.В., Иоффе О.С., Красавчиков О.А., Курбанов Р.А., Мартемьянов В.С., Мозолин В.П., Романец Ю.В., Суханов Е.А. Халфина Р.О., Шершеневич Г.Ф., Яковлев В.Ф. и др.

В изучении инвестиционной деятельности теоретическую основу исследования составили работы ученых-правоведов Антиповой О.М., Богатырева А.Г., Брагинского М.И., Вдовина И.А., Витрянского В.В., Гущина В.В., Ершовой И.В., Жилинского С.С., Ивановой Т.М., Игониной Л.Л., Кондрашковой О.Н., Отнюковой Г.Д., Майфата А.В., Покачаловой Е.В., Целовальниковой И.Ю. и ряда других авторов.

Теоретическую основу исследования экономической сущности инвестиций

составили труды ученых-экономистов Александра Г., Бирмена Г., Боди З., Бэйли Дж., Гитмана Л.Дж., Джонка М.Д., Долана Э.Дж., Кейна А., Кейнса Дж., Крушвица Л., Кэмпбелла К.Д., Кэмпбелла Р.Дж., Линдея Д.Е., Маркуса А., Массе П., Шарпа У. Ф., Шмидта С. и др.

Нормативную и эмпирическую основу исследования составили законодательные и подзаконные нормативные правовые акты Российской Федерации, зарубежное законодательство, международные акты, судебная практика арбитражных судов, конкретные инвестиционные проекты.

Научная новизна исследования заключается в комплексном анализе теоретических основ правового регулирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации, разработке универсального понятийного аппарата, формировании рекомендаций по совершенствованию действующего российского законодательства.

Наиболее значимые теоретические и практические выводы нашли отражение в следующих **положениях, выносимых на защиту**:

1. Инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

2. Инвестиционная деятельность включает в себя инвестирование, а также осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Инвестиционная деятельность: 1) характеризуется самостоятельностью; 2) связана с вложением имущества и имущественных прав; 3) сопряжена с риском; 4) направлена на получение прибыли, а также может быть направлена на достижение иного полезного эффекта; 5) осуществляется в определенной правовой форме; 6) характеризуется целевым использованием инвестируемых средств их получателем; 7) реализуется в рамках нескольких этапов.

3. Инвестиционный риск – это вероятность наступления неблагоприятных для инвестора последствий в виде недостижения целей инвестирования и (или) возможности потери вложенных инвестором средств. Предлагается выделить два основных

вида рисков инвестора: риски, связанные с конкретной инвестицией, т.е. субъективные риски и объективные риски, которые оказывают влияние на всех участников рынка.

4. Под институциональными инвесторами следует понимать юридических лиц, которые в силу своего статуса обязаны заниматься инвестиционной деятельностью.

Признаки, характеризующие инвесторов со специальным правовым статусом (институциональных инвесторов): 1) ими могут быть только юридические лица; 2) они осуществляют инвестиционную деятельность на профессиональной основе; 3) они могут иметь специальную либо исключительную правоспособность; 4) они, как правило, действуют на основе специального разрешения; 5) основным предметом деятельности юридических лиц - институциональных инвесторов является оказание финансовых услуг; 6) они аккумулируют передаваемые им средства (вкладчиков, пайщиков, акционеров и т.д.) и принимают на себя обязательства по их возврату, выплате дивидендов, доходов, страховых возмещений; 7) в целях обеспечения исполнения указанных обязательств институциональные инвесторы обязаны создавать резервы, 8) они лишены возможности самостоятельного инвестиционного выбора.

5. Субъектами инвестиционной деятельности являются инвестор, а также иные лица, которым он передает полномочия по реализации своих функций (заказчик, оператор в соглашениях о разделе продукции, управляющий на рынке ценных бумаг, пользователь). Участники инвестиционного процесса - физические и юридические лица, которые в нём участвуют: биржа инвестиций, страховщики, инвесторы, объекты инвестирования, посредники, поставщики, подрядчики, заказчики.

6. Наиболее распространенной формой реализации инвестиционной деятельности является договор. Инвестиционным следует признавать договор, заключаемый между инвестором либо лицом, осуществляющим его функции, и иными участниками инвестиционного процесса в целях реализации инвестиционного проекта. Сразу следует отметить, что, в принципе, целый ряд гражданско-правовых договоров могут быть инвестиционными.

7. Предлагается выделять следующие виды инвестиционных договоров: 1) ин-

вестиционные договоры с участием государства; 2) договоры о привлечении инвестиционных средств; 3) договоры о совместном инвестировании; 4) посреднические инвестиционные договоры; 5) иные договоры, способствующие реализации

Теоретическая и практическая значимость исследования заключается в том, что диссертация является научно-квалификационной работой, в которой рассматриваются вопросы, имеющие существенное значение для предпринимательского права. Работа вносит определенный вклад в теорию предпринимательского права в части разработки базовых категорий в инвестиционной сфере. Сформулированные автором выводы могут послужить основой для дальнейших научных исследований проблем правового регулирования инвестиционной деятельности.

Структура диссертации обусловлена предметом, целями и задачами исследования. Работа состоит из введения, трех глав, объединяющих девять параграфов, заключения и библиографии.

ГЛАВА 1. ПОНЯТИЕ, КЛАССИФИКАЦИЯ И ПРАВОВАЯ СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ

1.1. Инвестиции: понятие и правовая сущность

Понятие «инвестиции» является одним из дискуссионных в современном инвестиционном праве, поскольку отсутствует его однозначное понимание, которое бы позволило определить не только экономическое, но и правовое содержание.

Инвестиции изначально получили правовую регламентацию в Законе РСФСР «Об инвестиционной деятельности в РСФСР»¹, затем в Федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»².

Определения в перечисленных нормативных актах имеют разное содержание: в качестве видов инвестиций предусматриваются различные объекты, ставятся разные цели для осуществления инвестиционной деятельности. Такие различия возникают в связи с тем, что в Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» применяется к инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, а Закон РСФСР «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» (все еще действующий) к отношениям, не урегулированным вышеуказанным законом, и в части, не противоречащей ему.

Отметим, что законодательство и доктрина характеризуют понятие «инвестиции» более с экономической точки зрения, может быть, где-то и упуская его правовое содержание. При этом легальное закрепление в определении данного понятия не только экономических, но и правовых признаков позволило бы разграничить инве-

¹ Об инвестиционной деятельности в РСФСР: закон РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1: в ред. от 26.07.2017 г. [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/> (дата обращения: 10.04.2019).

² Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: федер. закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ: в ред. от 26.07.2017 [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/> (дата обращения: 20.04.2019).

стиционные правоотношения от других.

Обращаясь к сущности понятия «инвестиции», необходимо отметить существующие концепции его восприятия:

1. По мнению А.Г. Богатырева, «инвестиции равны объекту права собственности. Они должны включать в себя все виды интересов и прав собственника-инвестора»¹. Инвестиции как объекты гражданских прав, с теми или иными оговорками рассмотрены в работах В.Н. Лисицы, С.П. Мороз и др.

2. Инвестиции как процесс (вложение материальных ценностей) рассматривают, такие исследователи как И.Н. Носков, Д.С. Ратников и др. Отметим, что при рассмотрении инвестиций в качестве процесса вложения, с нашей точки зрения, происходит смешение понятий «инвестиции» и «инвестиционная деятельность», которые не являются синонимами.

3. По мнению С. Фокина, инвестициями являются объекты, которые уже вложены в объекты предпринимательской или иной деятельности. В таком случае имущество уже перешло в собственность лица, которое осуществляет соответствующую деятельность, кроме того, оно смешивается с иным имуществом, таким образом выделение в его составе того, что было инвестициями, не имеет смысла.

4. Инвестиции изначально – это экономические отношения, связанные с началом движения капитала, но при внесении данного понятия в сферу действия правовых норм, оно должно пониматься как синоним термина «инвестиционные правоотношения». Такой точки зрения придерживается О.М. Антипова². Л. Г. Кропотов отмечает, что инвестиции основываются на равенстве субъектов, автономии воли, имущественной самостоятельности, урегулированы нормами гражданского права. По мнению же В.Н. Лисицы, инвестиции и инвестиционное правоотношение – это разные явления, которые не следует смешивать, первое является объектом гражданских прав, а второе является непосредственно правоотношением.

¹ Богатырев А.Г. Правовое регулирование инвестиционных отношений (вопросы теории и практики). М., 2012. 177с.

² Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М., 2012. 248 с.

5. Инвестиции как экономические отношения начала движения капитала, при внесении его в сферу действия правовых норм должен пониматься как синоним термина «инвестиционные правоотношения», указывает О.М. Антипова¹. Л. Г. Кропотов дополняет тем, что они основываются на равенстве субъектов и обладают автономией воли, имеют имущественную самостоятельность, урегулированы нормами гражданского права. В. Н. Лисица не соглашается с данным подходом, так как если инвестиции являются правоотношением, то в таком случае в ее структуре должен быть объект. Находится обоснованным, что определить его в таком случае является достаточно проблематичным. Инвестиции и инвестиционное правоотношение – это разные явления, которые не следует смешивать, таким образом первое является объектом гражданских прав, а второе является непосредственно правоотношением. Такие признаки как равенство, автономия воли не позволяют выделить особенности инвестиций.

6. Есть мнение, что содержание понятия «инвестиции» можно рассматривать в каждом определенном случае отдельно, учитывая применимые нормативные акты. Выведение единого общего понимания инвестиций невозможно. Думается, что универсальное понимание инвестиций все же необходимо в целях обеспечения однозначности его понимания и применения участниками инвестиционной деятельности.

Выведение единого общего понятия инвестиций невозможно. Таких взглядов придерживается ряд исследователей, например О.Ю. Скворцов, Е.Б. Козлова. Представляется обоснованной позиция, в соответствии с которой, инвестиции рассматриваются как объекты гражданских прав и думается, что универсальное понятие необходимо в целях обеспечения однозначности его понимания и применения участниками инвестиционной деятельности. Универсальным является понятие, в котором отражены признаки категории.

Среди выделяемых в доктрине признаков нет единства, рассмотрим основные экономические и правовые признаки:

1. Денежная оценка. Объекты гражданских прав, которые не имеют денежную

¹ Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М., 2012. 248 с.

оценку, вкладываться в объекты инвестирования не могут. Такой подход находится обоснованным. А.В. Майфат считает, что денежная оценка, это общий для всех объектов гражданского права признак, за исключением нематериальных благ, в соответствии с чем не может быть необходимым признаком для обособления инвестиций в самостоятельную группу в ряде других объектов¹. О.М. Антипова, считает, что данный признак носит вспомогательный характер. Не могут быть инвестициями работы и услуги, результаты интеллектуальной деятельности, средства индивидуализации, информация, технология, профессиональные и иные знания, и иные нематериальные блага, неимущественные права, а также лицензии и другие права, имеющие административно-правовой характер, поскольку они не отчуждаемы.

2. Вложение осуществляется в объекты предпринимательской и иных видов деятельности. Признак вызывает определенные споры, в связи с тем, что в таком случае вложение может быть осуществлено в объекты любого вида деятельности и признак является бессодержательным.

3. Целью вложения является извлечение прибыли и (или) достижение иного полезного эффекта. Так, в Постановление ФАС Центрального округа от 09.03.2007 по делу № А68-АП-117/18-06 было отмечено, что получение прибыли и (или) достижение иного полезного эффекта является существенным условием при определении сущности инвестиции, исходя из норм закона. Обращаем внимание на то, что целью инвестиций является не только явное извлечение прибыли (например, перепродажа), но и скрытое, как сохранение стоимости инвестированного, в соответствии с этим цель инвестиций, как полезный эффект представляется допустимой. Выделение такого признака как цель конструктивно.

4. Не могут вкладываться объекты гражданских прав, изъятые из оборота и ограниченные в обороте. Д.С. Ратникова сомневается в том, что выделение этого признака как самостоятельного целесообразно. Правило прямо предусмотрено ст. 129 Гражданским кодексом Российской Федерации и применяется ко всем гражданским правоотношениям. Определение «инвестиций» должно быть освобождено от

¹ Майфат А.В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования: Моно-графия. М., 2006. 328 с.

лишних характеристик, лишенных необходимой смысловой нагрузки, с чем стоит согласиться. Инвестиции должны быть способны отчуждаться в результате совершения сделок.

5. Объекты гражданского права становятся инвестициями только с момента вовлечения их в инвестиционный процесс с помощью заключения договоров.

Таким образом, конструктивное значение представляют такие признаки инвестиций как:

- 1) это объекты гражданских прав, т.е. вещи, включая наличные денежные средства и ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права;
- 2) они способны отчуждаться при совершении сделок;
- 3) принадлежат инвестору;
- 4) вовлекаются в инвестиционный процесс с помощью заключения соответствующих гражданско-правовых договоров;
- 5) их целью является извлечение прибыли и (или) достижение иного полезного эффекта.

Соответственно, с нашей точки зрения, инвестиции – это объекты гражданских прав, то есть вещи, включая денежные средства и ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, принадлежащие инвестору и способные отчуждаться при совершении сделок, вкладываемые в объект инвестиционной деятельности в целях извлечения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

1.2. Классификация и структура инвестиций

В современных условиях хозяйствования – рыночных, когда существует конкуренция за потребителя между товаропроизводителями, предприятия необходимо обладать конкурентными преимуществами. Данными конкурентными преимуществами могут быть: товар и его характеристики, уровень производства и качества продукции, величина издержек, стабильность функционирования на рынке и воз-

возможность развивать и модернизировать производство. Все выше изложенное реализуемо при проведении продуманной и сбалансированной инвестиционной политики на предприятии.

Масштабы и возможности для вложения средств компании в проекты напрямую влияют на ее темпы роста, долгосрочное развитие и возможности для победы над конкурентами. Расширение производства может осуществляться только за счет новых вложений, направленных не только на создание новых производственных мощностей, но и на совершенствование старой техники или технологий. Именно это и составляет экономический смысл инвестиций.

Инвестиции рассматриваются как процесс, отражающий движение стоимости, и как экономическая категория – экономические отношения, связанные с движением стоимости, вложенной в основные фонды.

Понятие «инвестиции» происходит от латинского слова «invest» и означает «вкладывать». В широком смысле, инвестиции – это вложение капитала с целью его последующего увеличения. Но прирост капитала должен быть достаточным для того, чтобы компенсировать инвестору отказ от использования имеющихся ресурсов в текущем периоде, вознаградить его за риск и возместить потери от инфляции в предстоящем периоде, т. е. инвестирование (долгосрочное вложение капитала) – это способность капитала приносить его владельцу прибыль. Получение прибыли и (или) достижение иного полезного эффекта – является неотъемлемой и общей чертой большинства трактовок термина «инвестиции».

В Российской Федерации существует Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. от 26.07.2017) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»¹, который дает такие определения:

– инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том

¹ Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: федер. закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ: в ред. от 26.07.2017 [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/> (дата обращения: 20.04.2019).

числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

- инвестиционная деятельность – вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

- инвестиционный проект – обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством Российской Федерации, а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план);

Классификация инвестиционной деятельности выработана десятилетиями экономической практики и обобщениями аналитиков. Она отражает реальное положение в инвестировании экономики с развитыми рыночными отношениями. Проведенные теоретико-методологические исследования содержания инвестиций позволяют сделать вывод, что инвестиции – сложная, многоаспектная категория, охарактеризовать которую одним каким-то признаком невозможно.

Классификация становится первым шагом на пути к пониманию новых групп явлений, которые надо упорядочить, прежде чем, использовать. Измерение является дальнейшей стадией такого упорядочения.

Существуют классификации от разных авторов, которые рассматриваются в таблице 1.

Согласно данной таблице можно сделать вывод, что рассматривать инвестиции можно одновременно по нескольким классификациям. Приведенная классификация инвестиций И.А. Бланка отражает наиболее существенные их признаки и при необходимости может быть углублена в зависимости от предпринимательских или исследовательских целей. В.В. Бочаров расширил классификацию И.А. Бланка, добавив дополнительный признак классификации – уровень инвестиционного риска. Основное отличие классификации В.М. Джуха от ранее рассмотренных заключается в том, что она дает реальное представление о том, на какие цели предприятия могут

направлять инвестиции. Иными словами, эта классификация характеризует инвестиционный портфель предприятия. Оптимизация этого портфеля по минимуму риска и максимуму получения экономической выгоды является одной из важнейших проблем на предприятии.

Правильная классификация инвестиций дает возможность оценить эффективность инвестиционной политики предприятия, а, следовательно, его экономическое состояние, что в полной мере позволяет определить свойства того или иного вложения для целей учета и анализа.

Структура инвестиций это логичная и прочная система связей и взаимоотношений между частями единого целого. Структура никогда не меняется, меняются только её части и способы их взаимоотношений. Структура инвестиций претерпевает заметные изменения только в результате качественного перехода на новый уровень всей экономической среды, но остается неизменной.

Эта структура объединяет активы, участников, процессов, имеющих общую основу или характерную особенность. Все объекты взаимодействуют между собой в рамках определённых правил и методологий. Структура прямым образом влияет на эффективность вложений. Эффективная структура инвестиций это оптимально подобранный состав видов, направлений и доли вложений в общем объёме инвестиций предприятия.

Существуют инвестиции, которые в зависимости от их особенностей классифицируются и структурируются по-разному. Происходит это по причине существенных различий в инвестиционных активах, которыми пользуются инвесторы.

Для достижения положительного результата, очень важно верно подобрать взвешенную структуру инвестиционной деятельности. Это поможет инвестору в получении максимально возможного дохода и снизит риски. Эффективная структура инвестиций это наличие баланса в активах и бумагах, которые находятся в портфеле инвестора, а также степень тождественности его инвестиционным целям. Проще говоря, способны ли обеспечить инвестиционные инструменты, которыми пользуется инвестор, достижение тех уровней прибыли, которые запланированы, не подвергается ли инвестиционный капитал повышенным уровням риска. Инвестор пользуется

разными объектами для инвестирования, разными финансовыми инструментами, распределяет свои средства по разным отраслям экономики и по разным формам капиталовложений, тем самым страхует себя от возможных потерь.

Любой объект инвестиций обладает своим уровнем дохода и собственным уровнем риска.

Комбинируя различные объекты инвестирования, инвестор подбирает и добивается приемлемого для себя уровня прибыли при допустимых уровнях рисков.

Тщательный анализ структуры инвестиций позволяет правильно произвести оценку их эффективности, оценить собственное финансовое положение, платежеспособность перед третьими лицами и ликвидность собственных активов¹.

Изучение видов инвестирования и их структуры служит базой определения необходимости в дополнительных источниках финансирования, выявления мест, где эти источники можно получить. Это позволяет выявить наличие средств для осуществления текущей и последующей производственной деятельности организации, помогает найти способы для более рационального использования привлеченных средств. Анализ структуры инвестиций помогает выявить наиболее важные факторы, которые влияют на процесс инвестирования, и определить тренды их будущего развития. Знание факторов, влияющих на изменение структуры, позволит инвестору разработать более сбалансированную инвестиционную стратегию.

Классификация и структура инвестиций позволяет не только их грамотно учитывать, но и анализировать уровень их использования со всех сторон и на этой основе получать объективную информацию для разработки и реализации эффективной инвестиционной политики².

Инвестиции делятся по признаку целевого назначения будущих объектов, по формам воспроизводства основных фондов, по источникам финансирования, по

¹ Юзович Л.И. Дегтярева С.А. Инвестиции: учебник для вузов / под ред. Л.И. Юзович, С.А. Дегтярева, Е.Г. Князевой. – Екатеринбург: Изд-во Урал. унта, 2016. – 543 с.

² Сошников И.В. Классификация инвестиций и формирование инвестиционного рынка в регионах России // Региональная экономика: теория и практика. 2007. №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-investitsiy-i-formirovanieinvestitsionnogo-rynka-v-regionah-rossii> (дата обращения: 06.11.2019).

направлению использования, по объектам вложения, по характеру участия в инвестировании, периоду инвестирования, формам собственности инвестиционных ресурсов, региональному признаку.

В рыночных условиях хозяйствования оценка целесообразности инвестиций приобретает важное значение для всех субъектов предпринимательской деятельности.

Эффективность инвестиционного процесса связана с оценкой и выбором наиболее привлекательных инвестиционных проектов из ряда альтернативных, которые обеспечивали бы в будущем максимальную прибыль.

ГЛАВА 2. СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УЧАСТНИКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА

2.1. Инвестиционный процесс и его участники

В настоящее время одной из самых насущных задач российских предприятий является привлечение инвестиций. Инвестиционная деятельность - процесс, направленный на интенсификацию экономического роста. Увеличение реального капитала общества (приобретение машин, оборудования, модернизация и строительство зданий, инженерных сооружений) повышает производственный потенциал экономики.

На сегодняшний день существует множество подходов к определению понятия «инвестиционный процесс».

Так Ф. Шарп дает следующее определение: «инвестиционный процесс представляет собой принятие инвестором решения относительно ценных бумаг, в которые осуществляются инвестиции, объемов и сроков инвестирования»¹.

Другие авторы придерживаются мнения, что инвестиционный процесс заключается в приращении вложенного капитала, некоторые отождествляют его с инвестиционной деятельностью, третьи понимают под инвестиционным процессом особый механизм передачи средств от имеющего свободные деньги желающему получить эти деньги лишь в финансовых институтах и на финансовых рынках.

Инвестиционный процесс как система обладает следующими признаками: в нем присутствует субъект - инвестор, объект - объект инвестиций, связь между ними и среда, в которой они существуют. Его миссией принято считать преобразование средств вкладчика в активы, которые в дальнейшем создают новую при их использовании стоимость.

Выделяют три основные стадии инвестиционного процесса. Первом этап - это определение целей инвестирования, выбор направления и способов их реализации. Сюда же входят действия по определению объемов и сроков инвестирования, ответ-

¹Ф. Шарп Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения: монография. Новосибирск, 2011. 467 с.

ственности и обязанностей обеих сторон, распределение прибыли и т.п.

Второй этап подразумевает осуществление всех необходимых практических действий по реализации проекта. Это - устранение всех правовых барьеров, заключение необходимых договоров, получение необходимых видов лицензий.

Третий и заключительный этап- это контроль и управление его ходом. Соблюдение всех необходимых норм и устранение возникших проблем, мешающих реализации инвестиционной идеи. Результатом данного этапа является компенсирование инвестиционных издержек и получение прибыли.

Так же существует определенный перечень действий, входящих в инвестиционный процесс:

- постановка цели и выявление необходимости её осуществления
- разработка инвестиционной стратегии, экономическое обоснование инвестиций
- поиск и привлечение источников финансирования
- обеспечение финансовыми, материальными и другими необходимыми ресурсами
- страхование инвестиций
- управление и контроль
- оценка результатов.

Участники инвестиционного процесса - физические и юридические лица, которые в нём участвуют: биржа инвестиций, страховщики, инвесторы, объекты инвестирования, посредники, поставщики, подрядчики, заказчики.

Инвесторы предоставляют финансирование объектам инвестирования, приобретая их ценные бумаги. Они являются непосредственными вкладчиками собственного капитала в деятельность предприятия.

В роли заказчиков могут выступать физические и юридические лица, которые занимаются реализацией проекта.

Что касается структуры инвестиционного процесса, то она состоит из пяти основных этапов. Это - выбор инвестиционной политики, проведение мониторинга на рынке ценных бумаг, формирование инвестиционного портфеля, работа с портфе-

лем ценных бумаг, оценка эффективности инвестиционной деятельности.

На первом этапе определяются объемы финансирования и основные цели инвесторов, учитываются предполагаемые доходы и риски. Определяются сроки процесса, разрабатывается стратегия с учетом оценки рисков, определяется эффективность. Таким образом инвесторы определяются с объемами капиталовложений и выбором ценных бумаг.

На втором этапе анализируются ценные бумаги и детально изучаются их отдельные виды.

На третьем этапе формируется портфель ценных бумаг с минимальными рисками.

На четвертом этапе инвесторы редактируют собственные портфели в результате изменений целей, курса акций.

Пятый этап заключается в анализе и оценке, полученной за определенный промежуток времени, прибыли, учитывая степень риска. Таким образом инвесторы сравнивают собственные риски с размерами доходов, и определяют эффективность собственного инвестиционного портфеля.

Таким образом, можно сделать вывод, что под инвестиционным процессом, прежде всего, понимают взаимовыгодную сделку инвестора и объекта инвестирования, главной целью которой является получение прибыли. Жизненный цикл процесса заключается в прохождении им трёх последовательно сменяемых стадий развития: организационного, практического, аналитического, которые, в свою очередь, чётко структурированы и разделены на перечни соответствующих действий.

2.2. Проблемы правового регулирования инвестиционной деятельности

Значительную роль в функционировании и развитии государственной экономики играют инвестиции, структура и объем которых определяют решение большинства социально-экономических задач, способствующих экономическому росту, повышению конкурентоспособности государства.

Инвестиционная деятельность, как и любой вид деятельности, требует ее соответствующего регулирования. Именно регулирование инвестиционных процессов со стороны государства в значительной степени способствует формированию и развитию системы эффективного управления инвестиционной деятельностью. Уроки истории красноречиво подтверждают вышесказанное: преодоление Великой депрессии посредством мер, предложенных в «Новом курсе» Ф. Д. Рузвельтом, и научные подходы Дж. М. Кейнса позволили в значительной степени улучшить инвестиционный климат в США. Государственное вмешательство в экономику дало положительные результаты. Сформировался первый в мире макроэкономический подход к государственному регулированию экономических процессов, в том числе и в сфере инвестиций. Для этих целей было очень много сделано именно в правовой плоскости; был принят целый ряд законов, позволивших улучшить инвестиционный климат в стране.

Монопольное право государства на установление и поддержание должного правового режима выступает платформой для развития инвестиционной деятельности. Способность государства управлять инвестиционными процессами определяется наличием большого количества правовых механизмов, позволяющих реализовать функции владельца и регулятора. Реализация этих функций определяется рядом следующих факторов: политическая стабильность в государстве, степень развития экономики, ориентация на решение социальных задач, компетентность государственных органов власти в сфере инвестиционной политики и правовое обеспечение инвестиционной деятельности.

Следует признать, что последний фактор имеет наибольший вес, он влияет на

принятие решений инвесторами об организации инвестиционной деятельности в той или иной стране мира.

Правовые основы инвестиционной деятельности должны включать систему бюджетных, кредитных и налоговых механизмов и налаженную государственную систему управления инвестиционным процессом. Определяющим критерием нормативной правовой базы является ее способность обеспечить инвестору стабильность его деятельности. Правовая система должна регулировать возможности для инвестирования в конкретные отрасли или сферы, а также регламентировать порядок использования выгодных в контексте инвестиций факторов производства в конкретном государстве¹.

Анализ отечественного правового обеспечения в области инвестиционной деятельности позволяет отметить две важные тенденции: его ориентацию на совершенствование правового регулирования финансовых рынков и развитие инвестиционного законодательства в каждом конкретном субъекте РФ. М. А. Хайруллина в своей публикации отмечает, что эффективность и качество инвестиционной деятельности в отдельных регионах страны определяются взаимодействием федерального и регионального законодательства, компетенциями региональных органов государственной власти по решению вопросов законодательного регулирования инвестиционной деятельности. По-прежнему проблема развития инвестиционного законодательства в регионах остается малоизученной.

На современном этапе можно констатировать, что в Российской Федерации усилиями государственной власти создана нормативно-правовая база, учитывающая все стороны инвестиционной деятельности: конкурсное размещение централизованных инвестиционных ресурсов, регулирование вопросов налогообложения инвестиционных проектов, регулирование лизинговых операций, регулирование иностранных инвестиций.

В Российской Федерации государственное регулирование инвестиционной деятельности строится на взаимосвязанных правовых основаниях разного уровня

¹ Лисица В.Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения: монография. Новосибирск, 2011. 467 с.

иерархии: федеральные нормативно-правовые акты, региональные нормативно-правовые акты, муниципальные нормативно-правовые акты и локальные правовые акты отдельных организаций.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется положениями базовых и комплексных отраслей права. Специфика правового регулирования инвестиционной деятельности заключается в том, что последняя в условиях рынка в принципе невозможна без государственного правового регулирования. Правовое регулирование инвестиционной деятельности как система интегрирует в себе нормы, влияющие на императивные, государственно-правовые, диспозитарные и частноправовые отношения.

Именно инвестиционная деятельность выступает специфической сферой общественных отношений, требующей комплексного правового регулирования. В Российской Федерации функционирует и развивается система правовых стимулов и ограничений в области инвестиционной деятельности. Рассмотрим ее ниже.

Так, группу федеральных нормативно-правовых актов, регулирующих вопросы инвестиционной деятельности, образуют следующие виды документов: стратегии развития, кодексы Российской Федерации, отдельные законы, постановления правительства страны, касающиеся вопросов инвестиционной сферы, и прочие документы. К государственным нормативно-правовым актам, регулирующим инвестиционную деятельность, относят Конституцию РФ, Гражданский кодекс РФ, целый ряд указов президента РФ, регулирующих вопросы защиты прав инвесторов на финансовых и фондовых рынках. Кроме того, данную группу законов составляют основополагающие законы: ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений», ФЗ «Об иностранных инвестициях в РФ», ФЗ «Об инвестиционных фондах» и др. Нормы непрямого регулирования инвестиционной деятельности находят свое отражение в налоговом, бюджетном, таможенном, земельном и лесном кодексах РФ.

Важное значение для развития инвестиционной деятельности в стране имеет действующее законодательство, регулирующее вопросы иностранных инвестиций в российскую экономику. В условиях экономических санкций, начиная с 2014 г., в

стране наблюдается экономический кризис. Этому во многом способствовали сокращение объема инвестиций в экономику страны, вывоз капитала из страны, а также налоговое бремя на бизнес – этого вполне достаточно, чтобы полагать, что санкции США и стран Евросоюза здесь ни при чем, они выступили дополнительным фактором, определившим обесценивание национальной валюты в два раза. Ключевыми факторами, определяющими экономический кризис в Российской Федерации, являются: несовершенная система управления экономикой, отсталая структура экономики, излишнее увлечение приватизацией, фискальная налоговая политика, не стимулирующая развитие собственного производства, экономическое угнетение малого и среднего бизнеса, раздутый административный аппарат, высокий уровень коррупции.

Необходимо признать, что решение проблемы выхода российской экономики из кризиса затягивается. Анализ мнений ученых позволяет выделить ключевые стратегические направления выхода страны из системного экономического кризиса: 1) реиндустриализация для обеспечения экономической безопасности; 2) выход РФ из Всемирной торговой организации; 3) выравнивание экономического развития регионов; 4) реформы в банковском секторе. И преодоление данных трудностей требует правового обеспечения благоприятного инвестиционного климата.

Положения Федерального закона № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» определяют необходимость разработки и реализации государственной политики в области иностранных инвестиций. Правительство страны определяет приоритетные объекты и отрасли для инвестирования, принимает участие в разработке инвестиционных программ, взаимодействует с субъектами РФ по вопросам инвестиций, обеспечивает защиту прав и иностранных интересов иностранных инвесторов.

Правовое регулирование инвестиционной деятельности требует внимательного рассмотрения основных положений Федерального закона № 172 «О стратегическом планировании в Российской Федерации», определяющего иерархию документов стратегического планирования для государственного управления всех уровней. Применительно к инвестиционному сектору экономики документом стратегическо-

го планирования является Концепция долгосрочного социально-экономического развития РФ до 2020 г. Таким образом, все документы стратегического планирования в инвестиционном секторе должны быть пересмотрены с учетом принципов государственной инвестиционной политики. Иерархический порядок документов представлен следующим образом: Основы инвестиционного законодательства – Стратегия развития инвестиционного сектора экономики РФ – Отраслевые государственные инвестиционные программы – государственные программы смежных отраслей – государственные региональные инвестиционные программы – муниципальные инвестиционные программы.

Не менее важное значение имеют положения Федерального закона № 473 «О территориях опережающего социально-экономического развития в Российской Федерации». Закон устанавливает административно-правовой статус территорий опережающего развития и правовой режим для осуществления предпринимательской и инвестиционной деятельности с целью привлечения инвестиций и опережающего социально-экономического развития.

Вопросам инвестирования имущества в ценные бумаги и другие объекты посвящены положения ФЗ № 156 «Об инвестиционных фондах»¹. Закон регулирует деятельность акционерных инвестиционных фондов и акционерных обществ, связанную с привлечением денежных средств и имущества посредством размещения акций. Данный закон устанавливает право совладельцев передавать в доверительное управление паевые инвестиционные фонды (имущественные комплексы).

Региональные нормативно-правовые акты субъектов Федерации представлены главным образом областными законами о государственной политике в области инвестиций.

На уровне региона группу инвестиционных нормативных актов образуют такие документы, как, например, стратегия социально-экономического развития реги-

¹ Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" от 29.11.2001 N 156-ФЗ (последняя редакция)

она, стратегия инвестиционного развития, закон о государственном регулировании инвестиционной деятельности, положения об оценке эффективности региональных инвестиционных проектов, целевые программы поддержки инвестиционной деятельности в регионе и другие. На современном этапе практически все регионы РФ занимаются созданием условий для формирования благоприятного инвестиционного климата.

Большинство региональных нормативно-правовых актов инвестиционной направленности делятся на две условные группы: документы, раскрывающие номенклатуру инвестиционных льгот; документы, устанавливающие формы государственной поддержки инвестиционной деятельности, порядок предоставления конкретных льгот и компетенцию органа, предоставляющего конкретные льготы. По наблюдениям исследователей, отдельные регионы могут налаживать благоприятный инвестиционный климат, но не имеют при этом должного правового обеспечения. Несмотря на определенную эффективность такой инвестиционной деятельности, зарубежные и отечественные инвесторы воспринимают наличие регионального инвестиционного законодательства как признак зрелости регионального правового режима. Большинство субъектов РФ считают своим стратегическим приоритетом создание и развитие инвестиционной среды. Ниже представлены основные инструменты регионального регулирования инвестиционной деятельности, позволяющие создать такую среду (см. таблицу).

Практика разработки инвестиционных программ на основе региональных нормативно-правовых актов показывает, что при регулировании инвестиционной деятельности в регионах ощущается дефицит механизмов решения проблем инвестиционной деятельности, не соблюдается баланс интересов местного населения, инвесторов и органов власти. По-прежнему сохраняется проблема инвестиционной привлекательности территорий для частных инвесторов.

Делая анализ правового регулирования инвестиционной деятельности в стране, Е. Н. Парфенова констатирует, что его главным недостатком является распределение данной функции между большим количеством административных структур. Каждое решение по инвестиционному проекту приходится согласовать с

целым рядом государственных ведомств, что вызывает немало противоречий касательно целостности инвестиционного законодательства Российской Федерации. Потенциальные инвесторы в подобных условиях не испытывают уверенности в правовой защищенности своих интересов.

Также регулирование инвестиционной деятельности ведется на муниципальном уровне. Федеральный закон № 131 «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» устанавливает, что вопросы инвестиционной деятельности входят в число вопросов местного значения. Соответственно, жители муниципального образования, органы местного самоуправления и отдельные должностные лица имеют право принимать муниципальные правовые акты, обязательные к исполнению на всей территории муниципального образования.

Органы местного самоуправления, согласно действующему законодательству, имеют право создавать благоприятные для инвестиционной деятельности условия и принимать участие в инвестиционной деятельности в формах, установленных действующим законодательством.

В отличие от федеральных и региональных органов государственной власти функции и полномочия муниципалитетов ограничены. Федеральный закон № 39 «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» устанавливает следующие формы прямого и непрямого участия местных органов власти и органов местного самоуправления в муниципальной инвестиционной деятельности.

Непрямое участие муниципалитетов в инвестиционных процессах на местном уровне предполагает создание благоприятных условий для инвестиционной деятельности:

- посредством установления льгот по уплате местных налогов и представления льготных условий пользования землей, природными ресурсами, состоящими на учете в муниципальной собственности;
- представительства и защиты интересов инвесторов;
- привлечения средств населения и иных внебюджетных источников с целью финансирования строительства объектов социально-экономической сферы.

Прямое участие муниципалитетов в инвестиционных процессах на местном уровне предполагает осуществление капитальных вложений, реализуемых в следующих формах:

- проектирование, утверждение и финансирование реализуемых муниципалитетами инвестиционных проектов муниципальных образований;
- размещение средств местных бюджетов с целью финансирования инвестиционных проектов по аналогии с государственным регулированием;
- выпуск муниципальных займов;
- использование в инвестиционных процессах объектов муниципальной собственности, строительство которых временно приостановлено или заморожено.

С целью защиты муниципальных капитальных вложений ФЗ № 39 предусматривает следующие меры:

- национализация объекта капитального вложения при условии предварительной и равноценной компенсации государством убытков, причиненных субъектам инвестиционной деятельности, в соответствии с положениями целого ряда федеральных нормативно-правовых актов;
- возмещение стоимости реквизированного имущества на основании решения органов государственной власти и в соответствии с гражданским законодательством.

Федеральное законодательство позволяет местным органам власти строить отношения с инвесторами посредством разработки муниципального нормативно-правового акта – концессионного соглашения. Законом строго определены объекты и сферы сотрудничества, главным образом связанные с вопросами местного значения. Развитие муниципальной инвестиционной деятельности во многом связано с принятием в РФ Федерального закона № 115 «О концессионных соглашениях». Привлечение инвестиций на основе концессионных соглашений позволяет местным органам власти и местного самоуправления укрепить свою материальную и имущественную базу деятельности, связанную с вопросами местного значения. Объектами концессионных соглашений является большинство инфраструктурных объектов муниципального образования. Концессионная деятельность органов местного само-

управления приносит выгоду и отечественным предпринимателям, и иностранным инвесторам, участвующих в софинансировании муниципальных проектов.

Новые возможности для муниципальной инвестиционной деятельности дало появление Федерального закона № 224, регулирующего вопрос государственно-частного и муниципально-частного партнёрства [14]. Заключение соглашений о муниципально-частном партнерстве предполагает передачу инвестору прав на пользование и распоряжение объектом муниципальной собственности вместе с земельным участком с целью осуществления деятельности, указанной в соглашении. Главное условие такого соглашения – обязанность инвестора использовать объекты инфраструктуры в интересах местного значения.

Кроме того, важное значение для муниципальной инвестиционной деятельности имеет договор о муниципально-частном партнерстве. Главным условием использования капитальных объектов инвестором является их применение в интересах местного населения. На муниципальном уровне необходимо отметить наличие муниципальных инвестиционных паспортов и типовых инвестиционных программ, реализация которых строится на привлечении средств государства, отечественных и зарубежных инвесторов.

Перспективной является идея создания типового инвестиционного паспорта муниципального образования.

Инвестиционная деятельность на территориальном уровне имеет территориальные ограничения. Субъектами муниципальной инвестиционной местные органы власти, в компетенцию которых входят вопросы правового регулирования, разработка инвестиционного проекта, публичные слушания и конкурсные процедуры для выбора инвестора, заключение договора и контроль исполнения обязательств инвестора по договору.

Таким образом, правовое регулирование инвестиционной деятельности со стороны государства в Российской Федерации играет особенную роль в организации инвестиционного процесса. Важной тенденцией, определяющей дальнейшее развитие правового регулирования в стране, является развитие и совершенствование регионального инвестиционного законодательства, выработка муниципальных инве-

стиционных нормативно-правовых актов. Попытка создания иерархически стройной системы правового регулирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации, несмотря и на положительные моменты, имеет ряд серьезных трудностей, противоречий и административных барьеров, снижающих общую привлекательность страны для инвесторов. Решение данных проблем требует анализа передового эффективного регионального опыта инвестиционной деятельности и выработки на данной основе типовых решений. Перспективой дальнейших исследований является анализ передового инвестиционного опыта в регионах и муниципальных образованиях.

Анализ положений федеральных законов и муниципальной инвестиционной практики позволяет отметить потенциал правового регулирования муниципальной инвестиционной деятельности, позволяющий укрепить материальную базу муниципальных образований и решать вопросы местного значения с привлечением инвесторов.

2.3. Инвестиционный риск и методы управления

Когда мы говорим об инвестировании, мы подразумеваем некоторую степень риска. При оценке эффективности проекта, чтобы учесть все возможные факторы риска, используют всю имеющуюся информацию об условиях его реализации. Эта информация может не выражаться в форме каких-либо вероятностных законов распределения. Степень рискованности измеряют множеством количественных и качественных методов. В анализе и оценке рискованности проекта нуждается в первую очередь сам инвестор, поскольку именно он определяет, насколько для него приемлем тот или иной проект. И здесь речь заходит об инвестиционных предпочтениях.

Инвестиционное предпочтение – это набор определенной совокупности характеристик, связанных с субъективными представлениями инвестора о выборе финансового инструмента и способе осуществления инвестиций на рынке ценных бумаг. Склонность к риску является одной из основополагающих критериев инвестиционных предпочтений.

Склонность к риску – это личностные качества индивида, связанные с такими чертами характера, как независимость, склонность доминировать, импульсивность, желание достичь успеха, независимость. То есть насколько человек готов и способен принимать рискованные решения и не боится потерять уже имеющееся, ради попытки это (имеющееся) приумножить. Если речь об инвестировании, то говорят о том, насколько готов трейдер или инвестор работать с рискованными финансовыми инструментами для увеличения прибыли¹.

За последние пятьдесят лет многие ученые акцентировали свое внимание на проблеме оценки склонности инвестора к риску. Например, методика Ф. Ирвина и В. А. Смита была основана на карточках. Человек должен был как можно скорее оценить цифру, изображенную на карточках. И в том случае, если индивид очень быстро реагировал и оценивал изображение, но при этом не совсем точно, то его признавали склонным к риску. И, наоборот, если человек сначала убеждался в увиденном, а потом отвечал, его считали не склонным к риску.

Д. Клеббельсберг использовал следующий способ: задача индивида заключалась в том, чтобы за некоторую премию остановить индекс, который движется к контрольной точке, в нужный момент. Если индекс был остановлен преждевременно, то человек не получал премии, а если контрольная точка была преодолена до остановки индекса, то человек облагался штрафом.

Одним из первых предложил свою методику А. Гора. Ее суть довольно проста и заключалась в том, что индивиду предлагалось выполнить любые действия с тяжелыми нарами над поверхностью из стекла. Результаты подводились легко: человек склонный к риску действовал неосторожно и обычно разбивал стекло, а если человек был осторожен и стекло оставалось уцелевшим, то человек определялся менее склонным к риску.

В России тоже была изобретена методика определения склонности к риску, но более «жесткая». Использовался специальный прибор – электромиллисекундомер. Задача человека заключалась в том, чтобы зафиксировать стрелку после включения

¹ Цветкова Е. В., Арлюкова И. О. Риски в экономической деятельности: Учебное пособие. СПб., 2015.

прибора на отметке «пять секунд» и, если это происходило позже, то человек был наказан ударом тока. Таким образом определялась склонность к риску и ее степень.

На сегодняшний день уже существует достаточно много методик для оценки степени склонности к риску. Задача человека, как правило, сводится к тому, что ему необходимо ответить на несколько вопросов, после чего считают баллы, на основании которых делают выводы. В целом реализуется следующий алгоритм:

–инвестору предлагается ситуация, когда его портфельные акции становятся дешевле на 5%, потом на 10, 15% и так далее. Тот момент, когда человек примет решение остановить это, охарактеризует его склонность к риску.

–далее определяются цели, которые преследует человек, инвестируя, а также приемлемые для него сроки.

Если сроки инвестирования составляют примерно 1–2 года, то лучше предпочесть консервативные инвестиции.

Если же инвестор преследует долгосрочные цели и готов и может себе позволить риск от 20% и более, то имеет место агрессивная стратегия. Но окончательное решение по поводу типа инвестиций целесообразно принимать только после анализа склонности к риску.

Осуществление любого инвестиционного проекта так или иначе связано с определенными рисками и очевидно, что инвестор старается минимизировать их.

Управление рисками инвестиционного проекта представляет собой процесс прогнозирования и нейтрализации их отрицательных финансовых последствий, обусловленных их идентификацией, оценкой, профилактикой и страхованием.

Существуют следующие методы управления рисками¹:

- 1) методы уклонения от рисков;
- 2) методы локализации рисков;
- 3) методы диверсификации рисков;
- 4) методы компенсации рисков.

¹ Кандинская О. А. Управление финансовыми рисками: поиск оптимальной стратегии. М.: Изд-во АО «Консалтбанкир», 2016.

Наиболее распространенным методом управления рисками является метод уклонения от рисков. Он считается наиболее простым и заключается в отказе от осуществления тех или иных операций.

Методы уклонения от риска подразделяются на следующие виды:

1) отказ от ненадежных партнеров, который заключается в том, что инвестор предпочитает работать только с проверенными партнерами, которые доказали свою надежность, а также отказ от принятия участия в проектах, которые связаны с необходимостью расширения круга партнеров;

2) страхование рисков - является основным приемом снижения рисков. Страхование вероятных потерь служит как защитой от неудачных решений, так и повышает ответственность лиц, которые принимают решения, принуждает их более серьезно отнестись к разработке и принятию решений, постоянно проводить защитные мероприятия в соответствии со страховыми контрактами;

3) отказ от рискованных проектов, то есть ограничение инвестиций в инновационные и другие проекты, возможности реализации или результативность которых вызывает сомнение;

4) поиск гарантов, цель которого заключается в переносе риска на какое-либо третье лицо. Гарантами могут выступать разные субъекты (например, различные фонды, государственные органы, компании). В этом случае возникает необходимость соблюдения принципа равной взаимной полезности, т.е. желаемого гаранта можно привлечь уникальной услугой или же совместным осуществлением проекта¹.

Следует отметить, что вышеперечисленные методы уклонения от риска могут привести к потере возможного дохода. Однако на практике не всегда имеется возможность избегания подобного риска.

Методы локализации рисков применяются достаточно редко и лишь в том случае, если удастся довольно четко определить риски и источники их возникновения. Снижение уровня риска и повышение степени контроля над ним можно достигнуть путем выделения экономически опасных секторов деятельности в отдельные

¹ Страхование предпринимательских рисков / под ред. А. И. Муравьева. СПб.: Лань, 2015.

структурные подразделения. К подобным методам локализации можно отнести следующие:

- 1) образование специальных структурных подразделений (с обособленным балансом) для реализации рискованных проектов;
- 2) заключение договоров о совместной деятельности для осуществления рискованных проектов;
- 3) создание венчурных предприятий подразумевает основание небольшого дочернего предприятия как самостоятельного юридического лица для высокотехнологических (рискованных) проектов. Рискованная часть проекта ложится на дочернее предприятие, сохраняя возможность использования научного и технического потенциала материнской компании.

Методы диверсификации рисков заключаются в распределении общего риска и подразделяются на следующие виды:

- 1) распределение ответственности между участниками проекта. При разделении работ между участниками проекта необходимо четко разграничить сферы деятельности и ответственность каждого участника, а также закрепить в договорах условия перехода работ и ответственности между участниками;
- 2) диверсификация сбыта и поставок. Данный метод заключается в том, что предприятие работает одновременно на нескольких рынках, и убытки на одном рынке могут компенсироваться успехами на другом, а также в распределении поставок между многими потребителями, стремление к равномерному распределению долей каждого контрагента;
- 3) диверсификация видов деятельности и зон хозяйствования, т. е. увеличение количества используемых технологий, расширение ассортимента выпускаемой продукции или оказываемых услуг, ориентация на различные социальные группы потребителей, на предприятия, располагающиеся в различных регионах страны;
- 4) диверсификация инвестиций заключается в том, что инвестор захочет реализовать несколько относительно небольших по вложениям проектов, которые не требуют значительных вливаний, чем реализовать один крупный инвестиционный проект, который будет поглощать все ресурсы и резервы предприятия и не оставлять

возможностей для маневра;

5) распределение риска во времени (по этапам работы) характеризуется необходимостью распределения и фиксации риска во времени при осуществлении проекта. Данная мера улучшит наблюдение и контроль за всеми этапами проекта и позволит существенно облегчить их корректировку¹.

Методы компенсации рисков обусловлены необходимостью создания механизмов предупреждения опасности. Они более трудоемки и требуют большой подготовительной аналитической работы для их эффективной реализации:

1) стратегическое планирование деятельности показывает положительные результаты в случае, если создание стратегии включает все сферы деятельности организации. Этапы работы данного метода позволяют выявить возникновение узких мест при осуществлении проектов, заранее определить источники рисков и спланировать компенсирующие мероприятия, план использования имеющихся резервов;

2) формирование системы резервов. В организации образуются страховые запасы сырья, материалов, а также резервные фонды денежных средств, создаются планы их использования в условиях кризиса. Необходима разработка финансовой стратегии с целью управления собственными активами и пассивами, и организацией их оптимальной структуры;

3) прогнозирование внешней обстановки, которое заключается в периодической разработке сценариев развития и оценке будущего состояния среды хозяйствования для участников проекта, прогнозирование поведения партнеров и действий конкурентов;

4) мониторинг социально-экономической и нормативно-правовой среды предполагает отслеживание текущей информации о соответствующих процессах. Полученные данные позволят уловить тенденции развития взаимоотношений между хозяйствующими субъектами, дадут время для подготовки к нормативным новшествам, предоставят возможность принять соответствующие меры для компенсации потерь от новых правил хозяйственной деятельности и скорректировать оператив-

¹ Кандинская О. А. Управление финансовыми рисками: поиск оптимальной стратегии. М.: Изд-во АО «Консалтбанкир», 2016.

ные и стратегические планы.

Исходя из всего вышесказанного можно сделать вывод, что понятие и оценка инвестиционных предпочтений – явление достаточно неоднозначное и даже субъективное, поскольку все индивидуально и зависит от личности самого инвестора. Инвестиционная деятельность практически всегда связана с определенными видами рисков. Несмотря на то, что рассмотренные нами методы управления рисками не дают стопроцентной уверенности в окупаемости и прибыльности инвестиционного проекта, представленные методы позволят минимизировать те или иные финансовые риски, с которыми сталкивается инвестор.

ГЛАВА 3. ДОГОВОРНЫЕ ФОРМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА

3.1. Инвестиционный договор как отдельный вид гражданско-правового договора

Развитие современной экономики капиталистического типа невозможно без инвестирования. Как справедливо отмечает Н.А. Бердник, растущие социальные и экологические проблемы сегодня отводят решающую роль инвестиционной политике, являющейся основой для развития социальной инфраструктуры, отдельных отраслей и экономики региона в целом.

Одной из ключевых предпосылок для создания инвестиционного климата является надлежащее правовое регулирование отношений, возникающих при инвестировании средств в те или иные отрасли национальной экономики. При этом такое регулирование должно осуществляться как в статике (соблюдение принципа неприкосновенности частной собственности), так и в динамике, регулируя отношения, связанные с процессом инвестирования. Одной из форм правового регулирования отношений в динамике является инвестиционный договор.

Гражданским законодательством Российской Федерации предусмотрен принцип свободы договора. Данный принцип состоит в возможности сторон заключать как поименованные в ГК РФ договора, так и непоименованные. В данном контексте рассмотрим понятие и виды инвестиционных договоров.

Сразу следует отметить, что, в принципе, целый ряд гражданско-правовых договоров могут быть инвестиционными. К таким договорам А.М. Мингазова относит, в частности, договор финансовой аренды, соглашение о разделе продукции, комиссионный договор, договор о долевом участии в строительстве многоквартирных домов и т.д. В то же время, очевидно, что далеко не все договора такого типа следует считать инвестиционными. Исходя из этого существует необходимость выделения критериев инвестиционных договоров.

А.А. Белецкая предлагает выделить следующие признаки инвестиционного договора:

1. Результатом инвестиционного договора является передача от одного лица (инвестора) другому лицу определенного имущества, как правило, в собственность.

2. Вышеуказанное имущество вкладывается в ту или иную форму общего дела, часто, в капитал отдельного юридического лица. Следовательно, формируются два субъекта инвестиционных отношений – инвестор, вкладывающий средства, и лицо, занимающееся предпринимательской деятельностью.

3. Инвестор напрямую лишен права управлять оперативной и предпринимательской деятельностью объекта вложений своих средств.

4. Целью заключения инвестиционного контракта является получение дохода от вложения средств. При этом такой доход не является безусловным, а зависит от получения дохода объектом инвестирования.

Как видим, под понятие инвестиционного договора подпадает довольно широкий круг возможных правоотношений, возникающих в деловом обороте. Урегулировать все вышеуказанные правоотношения в рамках единого именованного инвестиционного договора, по моему мнению, невозможно.

При этом инвестиционный договор не следует отождествлять с уже существующим в действующем законодательстве договором инвестиционного товарищества. Как справедливо отмечает Е.В. Соломонов, договор инвестиционного товарищества, по своей сути, является разновидностью договора простого товарищества, то есть формой совместного ведения деятельности без образования юридического лица. При этом данный договор заключается не между инвестором и предпринимателем, а между двумя инвесторами, следовательно, не может рассматриваться в качестве инвестиционного договора исходя из предложенных выше критериев.

Инвестиционные договора, как предмет регулирования гражданского законодательства также необходимо отличать от двухсторонних инвестиционных договоров (ДИД). Такие договора заключаются между субъектами международного публичного права (государствами). Как отмечает П.О. Протопопова, ДИД имеют две основные цели - поощрять инвестиции и защищать их, - они требуют от принимающего государства предоставления «справедливого и равноправного режима» для внутренних инвестиций. Это базовый и общий стандарт, признанный в обычном

международном праве и не имеющий отношения к внутреннему законодательству принимающего государства. При этом, стоит отметить, что ДИД является одним из основных способов регулирования инвестиций: так, например, странами ЕС подписано более 150 двухсторонних инвестиционных договоров между собой и не менее 3200 ДИД – с третьими государствами.

Таким образом, несмотря на схожее название, двухсторонние инвестиционные договора (ДИД) не являются инструментом гражданского права, являясь международными договорами.

В данном контексте также необходимо рассмотреть договора, которые регулируются как публичным, так и частным правом. Одной из разновидностей таких договоров ученые выделяют договор инвестиционного налогового кредита. В соответствии с данным договором, налогоплательщик имеет возможности уменьшить сумму платежа налога на прибыль с последующим возвратом суммы налогового кредита в течение 5-10 лет, а также процентной ставки не менее одной второй и не превышающей три четвертых ставки рефинансирования Центрального банка России. В случае если организация включена в реестр резидентов зоны территориального развития, то срок предоставления инвестиционного налогового кредита может быть увеличен до 10 лет, а процентная ставка будет составлять - 0%.

Так как инвестор может внести имущество не только в форме вещей или денег, но и в форме прав либо отказа от права, такой договор можно считать инвестиционным, так как он соответствует вышеуказанным критериям инвестиционного договора. Вместе с тем, данный договор регулируется не только гражданским, но и налоговым правом, что существенно влияет на порядок заключения договора. Так, учитывая, что налоговый орган не имеет дискреционных полномочий и обязан действовать определенным законом способом и в пределах, установленных законодательством, что является базисным принципом административного права, принцип свободы договора в данном случае применяется только по отношению к частно-правовому участнику договора.

Важно отметить, что свою специфику инвестиционный договор приобретает не только в связи с его предметом, но и в связи со специфичностью сферы, в кото-

рую осуществляется инвестиция. Как отмечает А.А. Белецкая, своей спецификой обладают инвестиционно-инновационные договора, одной из сторон которого является инноватор - лицо, осуществляющее разработку инновационной продукции. При этом так как основанием отнесения того или иного лица к субъектам инновационной деятельности служит сам факт его участия в этой деятельности, такое участие не требует приобретения соответствующего статуса.

Как видим, законодательство, регулирующее вопросы инвестиций, остается довольно сложной и плохо урегулированной общностью правовых норм. В данном контексте очевидно существует необходимость урегулирования основных видов инвестиционных договоров в ГК РФ либо же путем принятия отдельного законодательного акта. При этом необходимо понимать, что разнообразие инвестиционных договоров не позволяет поименовать в ГК РФ все виды таких договоров, поэтому в принятом правовом регулировании целесообразно указать лишь понятия и признаки инвестиционного договора с тем, чтобы правоприменитель в каждом конкретном случае мог установить, является ли тот или иной договор инвестиционным.

3.2. Основные проблемы привлечения иностранных инвестиций в Россию в современных условиях и пути их решения

Юридические признаки понятия «инвестиции» являются ключевыми для ее международно-правовой и национальной защиты. Иностранные инвестиции никогда не были статичным институтом, причем во многом его прогрессивный характер обусловлен международной экономикой. Понятие со временем менялось, приобретая новые формы и определения. Традиционно исторические этапы развития юридических институтов и международного права в сфере иностранных инвестиций соответствуют этапам осмысления инвестирования как экономического явления.

В современных условиях на иностранные инвестиции большое влияние оказывают геополитические риски в мировом сообществе, и Россия не стала исключе-

нием. По информации Конференции Организации Объединённых Наций по торговле и развитию (UNCTAD), в 2014 году, прямые иностранные инвестиции в Россию упали на 70 % до 19 млрд. долларов. Причинами такого снижения стали санкции против России, а следственно отрицательные перспективы роста экономики.

Основным фактором препятствующим приросту прямых и долгосрочных иностранных инвестиций является инвестиционный климат, который до сегодняшнего дня остается на чрезвычайно низком уровне.

В настоящее время инвестиционный климат России характеризуется следующими признаками:

- экономическая и правовая нестабильность;
- жесткая налоговая система;
- низкий уровень развития многих элементов;
- рыночной инфраструктуры;
- слабое информационное обеспечение иностранных инвесторов о возможностях инвестирования капитала;
- недостаточно четкая регламентация прав собственности на землю, фонды партнера, имущество приватизируемых предприятий и ряд других, не менее важных для инвестора факторов.

Конечно, данное положение дел является результатом введенных экономических санкций против российской экономики в 2014 году, прежде всего только со стороны ЕС и США.

Введенные санкции поставили важные задачи перед отечественной экономикой. Такие как диверсификацию внешнеэкономических связей, а также поиск новых источников для продвижения инвестиций, возможно даже из собственных средств.

Как показала практика, отсутствие собственных резервов для инвестирования сулит падение валютного курса и значительному росту инфляции.

В этой связи, следует обратить внимание на внутренний потенциал России и привлекать к развитию экономики собственные инвестиции.

Потенциальными поставщиками таких ресурсов выступают три экономических субъекта – население, предприятия, государство.

Первым и главным источником являются сбережения населения, которые продолжают увеличиваться, несмотря на снижение склонности к сбережению. Это связано в большей степени с ростом доходов.

Ежемесячно свободные средства остаются у 40 % населения. Их общая среднегодовая сумма в настоящее время составляет 615 млрд. руб. Они делятся на две большие группы – организованные и неорганизованные. Первые размещены на финансовом рынке, а вторые в большей степени выступают потенциальным источником накопления, причем немалым – их размер, по разным сведениям, составляет от 500 до 800 млрд. руб..

Обратимся к некоторым цифрам, позволяющим оценить организованные сбережения населения, которые размещены на финансовом рынке, а именно во вкладах в коммерческих банках, в ценных бумагах.

При этом во всех странах с развитыми рыночными отношениями сбережения домашних хозяйств являются основным источником национальных накоплений. Россия же в этом отношении представляет собой уникальную картину: при высокой норме сбережений для экономики в целом в 1997-2005 гг. валовые сбережения составляли 19-34 % валового внутреннего продукта (ВВП); в секторе домашних хозяйств они крайне незначительны. После резкого падения в результате финансового кризиса норма сбережений стабилизировалась на крайне низком уровне и составляла чуть более 1 % ВВП, достигнув к 2005 г. уровня 1,8 %. Основные сбережения в настоящее время сосредоточены в других секторах экономики.

Вторым источником потенциальных инвестиций выступают средства предприятий, которые также вращаются на финансовом рынке. Их в настоящее время 15110 первой млрд. руб. Основная, если не подавляющая их часть остается в коммерческих банках.

Третьим основным источником инвестиций выступают сбережения государства, которые в нашей стране довольно-таки значительны. Это не только текущая разница между доходами и расходами бюджета, но и конечный Резервный фонд и Фонд национального благосостояния, которые на данный момент составляют 4210 млрд. руб.

Использование этих средств в виде прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в отдельные секторы экономики также привело бы к получению прибыли, но уже в виде дивидендов и увеличения налогов, так как предприятия развивались бы, обеспечивали рабочие места и выпускали продукцию, тем самым увеличивая собственную прибыль как источник дивидендов и налогов.

По мнению многих экспертов, размещение данных средств на рынке страны в виде прямых долгосрочных инвестиций не будет способствовать росту инфляции. А при использовании краткосрочных вливаний, будь то внутренние или внешние, обязательно спровоцируют всплеск инфляции.

Так же в качестве внутреннего источника для инвестирования национальной экономики можно рассматривать сбережения населения, оседающие в основном в коммерческих банках. Использование услуг потенциала коммерческих банков на долгосрочное инвестирование решило бы ряд проблем с финансированием мелкого и среднего бизнеса.

В коммерческих банках на сентябрь 2014 г. была аккумулирована внушительная сумма в виде депозитов и средств на счетах – более 26 трлн. руб., и это не считая средств, привлеченных путем реализации облигаций, векселей и сертификатов, что увеличивает сумму на 2107,7 млрд. руб. Однако как показывает статистика, основная часть активов банков в последние годы стала направляться на потребительское кредитование, а не на кредитование юридических лиц. Оно и понятно – большая доходность, а, следовательно, возможность покрытия риска за счет высоких более процентов. Растущий спрос со стороны физических лиц на потребительское кредитование, минимальные затраты на оформление кредита приводит к приоритетному кредитованию физических лиц и не способствует снижению процентной ставки по ним.

Кредитование юридических лиц во многих странах является большой проблемой. Коммерческие банки считают, что высокие затраты на выдачу кредитов обуславливают высокие процентные ставки по ним. Дорогие кредиты многим компаниям не под силу, так как в отдельных случаях их рентабельность ниже процентных ставок.

В этой ситуации, государство в лице Центрального банка РФ, должно повлиять на коммерческие банки и способствовать разрешению этого вопроса.

Решение этих вопросов не призывает снижать процентные ставки по кредитам для юридических лиц путем определенного ограничения кредитов физическим лицам. Несмотря на то, что Банк России уже принял политику определенных поблажек для банков с серьезным корпоративным кредитным портфелем (на практике это не снизило потребительского кредитования), есть возможность расширения инвестиционного потенциала. Понятной была высокая ставка при высоких темпах инфляции, когда реальная процентная ставка составляла примерно 10 %. Но когда инфляция снижалась, с процентами такого же (и в таком же размере) почему-то не происходило.

В последнее время в России увеличился отток капитала и с каждым годом он растет, а ведь это тоже потенциальные отечественные, внутренние инвестиции.

Как показывает статистика, отток прямых инвестиций за 2011 г. составил 67,3 млрд. долл., что на 14,4 млрд. меньше притока средств в 2011 г., а в I полугодии 2012 г. отток ПИИ составил 16,5 млрд. долл., что в свою очередь на 8,7 млрд. больше, чем приток.

Чистый отток капитала из РФ в 2013 г. увеличился на 14,8 % – до 62,7 млрд. долл. По итогам 2014 г. чистый отток частного капитала составлял 90 млрд. долл.. С 2008 по 2012 г. чистый отток капитала составил 250-300 млрд. долл. А России, по прогнозам, необходимо ежегодно для роста экономики от 30 до 50 млрд. долл. в год иностранных инвестиций.

Таким образом, разумный подход к аккумулированию денежных сбережений, их рациональное размещение и борьба с оттоком капитала позволят не уповать на иностранные инвестиции, а ставить во главу угла проблему их привлечения. Конечно, нужно время, но стоит приложить усилия, особенно в современных условиях, чтобы не допустить снижения темпов роста экономики из-за сокращения объема.

Несмотря на указанные проблемы в отечественной экономике, перспективы развития у российского рынка все же есть, многие иностранные инвесторы выражают готовность продолжать локализацию собственных производств и средств на тер-

ритории нашей страны.

Так, в период 2015-2017 годы в российскую экономику активно поступали инвестиции из Кипра, Великобритании, Люксембурга, Нидерландов, – Франции, Германии, Китая. Конечно, в 2015 году многие инвесторы ушли с российского рынка, однако оставшиеся иностранные компании, несмотря на текущие трудности, работающие в стране сегодня, не планируют уходить, поскольку верят в наш экономический потенциал и отмечают признаки прогресса в развитии бизнеса. Крупные ритейлеры, например, Ikea Group (Швеция) и Leroy Merlin SA (Франция) активно вкладывают средства в новые фабрики и магазины, рассчитывая, что российская экономика оживет после трехлетней рецессии, и потребители начнут активно покупать качественные европейские товары. Американская фармацевтическая компания Pfizer возвило новую фабрику, а производитель продуктов питания Mars Inc расширило свою сеть кормов для домашних животных, шоколадного драже и жевательной резинки.

Многие иностранные компании указывают на системные проблемы в вопросах совершенствования нормативно-правовой базы. Одной из них является отсутствие координации между различными органами власти на федеральном уровне при разработке и продвижении нормативно-правовых актов, что значительно снижает скорость принятия решений, необходимых для эффективного функционирования рынка. Другая системная проблема возникает в результате введения в действие законов и иных нормативных документов без разъяснительных подзаконных нормативно-правовых актов, что ухудшает правовое поле, создавая неопределенность и возможность для двоякого толкования законов.

Общие причины, из-за которых инвесторы не вкладывают деньги в Россию – это высокий уровень коррупции, экономической преступности и имеющиеся сложности при открытии и ведении собственного бизнеса.

Таким образом, для повышения инвестиционной привлекательности страны важно усовершенствовать нормативно-правовую базу, а именно:

- 1) снизить документооборот за счет сокращения бюрократических процедур;
- 2) повысить прозрачность и эффективность законодательства, исключить дву-

смысле в понимании;

3) упростить процесс привлечение иностранной рабочей силы;

4) снизить уровень государственного контроля за экономической деятельности компаний-инвесторов.

В завершение хотелось бы отметить, что на сегодняшний день, создание условий для повышения инвестиционной привлекательности российской экономики является сейчас крайне важным, поскольку приток инвестиционного капитала будь то внешнего или внутреннего способствует улучшению социального и экономического положения России, а также укреплению позиций страны на мировых рынках, внедрению новых технологий и научных разработок.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итоги настоящего исследования, прежде всего, необходимо отметить следующее.

Рассматривая инвестиции как капитал - собственность в различных видах и формах, вложенный в предприятие. Выделяется главная черта понятия «инвестиции», которой является: «капитал»-инвестиции, как процесс затрат живого и овеществленного труда экономическая закономерность, выражающаяся в том, что инвестиционные средства расходуются на предметы и средства труда, а также на труд, вложенный в производство материальных и духовных благ, т. е. в дело, предприятие. То есть, инвестиции как «капитал»-это накопленная и неиспользованная для потребления часть дохода за определенный период производственной деятельности и вновь вложенная в производство. Исходя из этого, диссертантом сформулировано определение инвестиции. инвестиции - это принадлежащие инвестору на законном основании (титуле) объекты гражданских прав (в виде имущества и исключительных прав на интеллектуальную собственность), имеющие денежную оценку и вложенные им в объект предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли, недопущения расходов (потерь) и (или) достижения положительного социально-экономического эффекта. инвестиции - это принадлежащие инвестору на законном основании (титуле) объекты гражданских прав (в виде имущества и исключительных прав на интеллектуальную собственность), имеющие денежную оценку и вложенные им в объект предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли, недопущения расходов (потерь) и (или) достижения положительного социально-экономического эффекта.

Проведя анализ и подборку нормативно – правовых актов регулирующих общественные отношения в данной сфере, мы видим следующее:

Международные договоры и соглашения: Вашингтонская конвенция «Об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств» 18.03.1965 г.; Соглашение между Прави-

тельством РФ и Правительством Японии «О поощрении и защите капиталовложений» 13 ноября 1998г.

Конституция РФ: ст. 34; ст. 8; ч.3 ст.62; ч.3 ст.35; п. «ж» ст.71; п. «л» ст.71; ч.1 ст.74.

Федеральное и региональное законодательство: ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 г. №39 - ФЗ; ФЗ «Об иностранных инвестициях» от 09.07.1999 г. №160; ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в РФ» от 24.07.2002 г. №111 - ФЗ; ФЗ «Об инвестиционных фондах» от 29.10.2001 г. №156; ФЗ «Об особых экономических зонах в РФ» от 22.06.2005 г. №116 - ФЗ; ФЗ «О лизинге» от 29.01.1998 г. №164 - ФЗ; Закон Санкт - Петербурга «О государственной поддержке инвестиционной деятельности на территории Санкт - Петербурга» от 30.06.1998 г. №185 - 36;

Постановления Федерального уровня: Постановление Правительства РФ «Об инвестиционных и производственных программах организаций, осуществляющих деятельность в сфере водоснабжения и водоотведения» от 29.07.2013 г. №641.

Акты министерств и ведомств: «Положение по бухгалтерскому учету долгосрочных инвестиций» Министерство Финансов РФ от 30.12.93 г. №180. Из вышеперечисленного, мы видим огромное многообразие нормативно - правовых актов, регулирующих инвестиционную деятельность, как на национальном уровне, так и на международном.

Можно сделать вывод о том, что именно принцип дозволенной направленности правового регулирования инвестиционной деятельности должен стать основой правового регулирования инвестиций в Российской Федерации.

Рассматривая вопросы правового режима лиц, осуществляющих инвестиционную деятельность, диссертантом затронуты гарантии, предоставляемые инвестору государством. Диссертантом отмечается, что к числу наиболее важных характеристик благоприятного инвестиционного климата относится обеспечение инвесторам действительно стабильных условий правового регулирования осуществления инвестиционной деятельности.

В работе обосновывается необходимость внесения в Закон об инвестиционной деятельности стабилизационной оговорки, которая может быть сформулирована в следующем виде: вновь издаваемые законодательные акты, положения которых ограничивают права субъектов инвестиционной деятельности, не применяются к инвесторам, вложившим имущество в производство или иной вид деятельности на территории депрессивного района Российской Федерации, за исключением случаев, когда это необходимо в целях обеспечения общественной и государственной безопасности.

Создание механизма страхования инвестиционных рисков как дополнительного механизма обеспечения защиты законных прав и интересов инвесторов, положительно повлияет на формирование благоприятного инвестиционного климата в стране и окажется стимулом для увеличения капиталовложений для инвесторов, как для национальных, так иностранных, осуществляющих свою деятельность на территории Российской Федерации.

Исследуя порядок и условия осуществления инвестиционной деятельности, указывается на то, что установленная новым Законом «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» процедура государственной регистрации юридических лиц существенно отличается от существовавшей ранее. Именно с принятием нового Закона была введена единая система регистрации юридических лиц, как для национальных, так и для иностранных инвесторов.

Таким образом, для коммерческих организаций с иностранными инвестициями принятие указанного Закона означало отказ от особой системы регистрации коммерческих организаций с иностранными инвестициями.

Рассматривая правовой режим осуществления инвестиционной деятельности в свободных экономических зонах, диссертантом отмечается то, что эффективное функционирование свободных экономических зон невозможно без принятия общего Закона «О свободных экономических зонах».

Этот Закон должен дать общее понятие свободной экономической зоны, где введена и применяется определенная система льгот и стимулов, не используемая

в других его частях. При этом в Законе необходимо закрепить подход, предполагающий формирование компактных свободных экономических зон, в которых в относительно короткие сроки и при приемлемых затратах можно создать необходимую инфраструктуру и технически обеспечить введение льготного таможенного режима.

Хотелось бы отметить, что законодательство стало развиваться в направлении создания одинаково благоприятных условий для предпринимательства в сфере осуществления инвестиционной деятельности, отказываясь от особых стимулов для отдельных участников предпринимательских отношений - иностранных инвесторов (абз. 2 п. 2 ст. 4 ФЗИИ), предоставляя, таким образом, субъектам рыночных отношений равные условия конкуренции, то есть, тенденции законодательства, в настоящее время, направлены на защиту равных условий конкуренции.

Изучив, нормативно-правовую базу в сфере инвестирования, диссертант приходит к выводу, что в инвестиционном законодательстве нет определения инвестиционного договора, что препятствует широкому использованию на практике договорных форм осуществления инвестиций. Выделяя признаки инвестиционного договора, диссертантом дается понятие инвестиционного договора и разрабатывается система инвестиционных договоров.

Итак, под инвестиционным договором следует понимать соглашение между субъектами инвестиционной деятельности о выполнении ряда определенных действий по реализации инвестиционного проекта.

Инвестиционному договору присущи следующие признаки: предпосылка заключения договора — инвестиционный проект, долгосрочный характер отношений сторон, коммерческая заинтересованность, целевое использование средств инвестора, а, следовательно, возможность инвестора влиять на производственную деятельность другой стороны, письменная форма договора, общая долевая собственность на вложенное имущество и на результат инвестиционной деятельности.

Исследуя, такую договорно-правовую форму как соглашение о разделе продукции, диссертант закрепляется в позиции, что данный договор обладает одновременно и чертами публично-правового акта и гражданско-правового договора.

Рассматривая, условия договора о разделе продукции, диссертантом предлагается решение некоторых вопросов правового регулирования. Так, подготовка проекта соглашения по каждому объекту недропользования осуществляется Комиссией, создаваемой Правительством Российской Федерации по согласованию с органом исполнительной власти соответствующего субъекта Российской Федерации, в состав которой входят представители федеральных органов исполнительной власти и субъектов Российской Федерации и т. д.- различные эксперты и консультанты. В состав комиссии инвестор не включается, т. е. проект соглашения подготавливается одной стороной соглашения. Из закона не ясно, в какой стадии начинаются переговоры с инвестором и в какой степени он может влиять на изменение отдельных условий проекта соглашения.

Соглашение подписывается по завершении переговоров с инвестором, где согласовываются все необходимые условия, не являющиеся обязательными условиями конкурса или аукциона, последним положения соглашения противоречить не могут.

На наш взгляд, необходимо добавить в закон СРП условие о моменте заключения соглашений. Момент заключения соглашения может определяться неоднозначно. Те СРП, которые не требуют утверждения законом, заключаются в момент подписания, если иное не определено в самом соглашении.

Другие СРП, требующие утверждения законом, вступают в силу после такого утверждения и вступления такого закона в силу.

Так же диссертантом отмечается наличие в положениях Закона о лизинге некоторых несоответствий общим гражданско-правовым предписаниям, которые необходимо устранить для установления единообразия правового регулирования. Ст. 20 Закона о лизинге устанавливает порядок регистрации Права на имущество, которое передается в лизинг, и (или) договор лизинга, предметом которого является данное имущество. В соответствии со ст. 609 ГК регистрации подлежит именно договор лизинга недвижимого имущества, а не права на имущество, которое передается в лизинг.

По мнению диссертанта, рассмотренное положение Закона необходимо привести в соответствие с нормами ГК.

Пункт 7 ст. 15 Закона предоставляет лизингополучателю право на продление финансовой аренды с сохранением или изменением условий договора. При этом не совсем ясно, как лизингополучатель сам в одностороннем порядке может изменить условия договора.

Скорее, речь должна идти о том, что стороны при заключении договора могут предусмотреть на случай продления его срока некий допустимый диапазон изменений условий лизинга, в пределах которого лизингополучатель волен самостоятельно выбирать наиболее подходящий для него вариант.

Итак, по мнению диссертанта, содержание п. 7 ст. 15 в Законе должно быть следующим:

7. Срок действия договора лизинга может быть пролонгирован по взаимному соглашению сторон, все изменения и дополнения условий договора определяются сторонами договора в дополнительном соглашении к договору лизинга."

Обобщая выводы, полученные диссертантом в процессе работы, хотелось бы отметить, что законодательство современного периода отличается следующими чертами.

Во-первых, оно направлено на дальнейшее развитие института защиты прав инвесторов. При этом речь идет о внесении изменений в действующее законодательство, направленных на повышение прозрачности и определенности для инвестора при решении вопросов, связанных с осуществлением инвестиций.

К таким мерам следует отнести вступление в действие в полном объеме с 1 января 2002 г. Федерального закона от 7 августа 2001 г. № 120-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «Об акционерных обществах».

Вносимые в Закон об акционерных обществах изменения и дополнения в целом направлены на повышение роли собрания акционеров, защиту прав меньшинства акционеров, конкретизацию полномочий совета директоров.

Вторым направлением развития законодательства стал о движение в сторону диверсификации форм и способов осуществления инвестирования.

Данное направление также связано с защитой прав инвесторов, поскольку расширение возможностей для маневра в смысле выбора форм и инструментов ин-

вестирования создает дополнительные возможности для минимизации инвестиционных рисков за счет диверсификации инвестиционного портфеля.

К числу законов, обеспечивающих расширение инвестиционных возможностей, предоставляемых инвесторам, следует отнести: Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» — Федеральный закон от 28 декабря 2002 г. № 185-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и о внесении дополнения в Федеральный закон «О некоммерческих организациях» — Федеральный закон от 24 июля 2002 г. № 111 -ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации».

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Нормативные правовые акты

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 №6-ФКЗ, от 30.12.2008 №7-ФКЗ, от 05.02.2014 №2-ФКЗ, от 21.07.2014 №11-ФКЗ) // Собрание законодательства РФ. – 2014. – №31. – Ст. 4398.
2. Об инвестиционной деятельности в РСФСР: закон РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1: в ред. от 26.07.2017 г. [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/> (дата обращения: 10.04.2019).
3. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: федер. закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ: в ред. от 26.07.2017 [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/> (дата обращения: 20.04.2019).
4. Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" // СПС КонсультантПлюс
5. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ (ред. от 28.12.2016) «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Собрание законодательства РФ. – 1998. – № 7. – Ст. 785.
6. Федеральный закон от 14.11.2002 № 161-ФЗ (ред. от 23.05.2016) «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях» // Собрание законодательства РФ. – 2002. – № 48. – Ст. 4746.
7. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: федер. закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ: в ред. от 26.07.2017 [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/> (дата обращения: 20.04.2019).

8. Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации (одобрена решением Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства от 07.10.2009) // Вестник ВАС РФ. – 2009. – №11.

2. Материалы правоприменительной практики

1. . О признании частично недействительным решения налогового органа: постановление ФАС Центрального округа от 9 марта 2007 г. по делу № А68-АП-117/18-06 [Электронный ресурс] // Справочная правовая система «Консультант Плюс» (дата обращения: 03.5.2019).
2. Постановление Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 № 16 «О свободе договора и ее пределах» // Вестник ВАС РФ. – 2014. – №5.
3. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // Бюллетень Верховного Суда РФ. – 2015. – №8.
4. Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 6, Пленума ВАС РФ № 8 от 01.07.1996 «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // Бюллетень Верховного Суда РФ. – 1996. – №9.
5. Определение Конституционного Суда РФ от 08.06.2004 № 226-О // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.
6. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 10.12.2013 № 162 «Обзор практики применения арбитражными судами статей 178 и 179 Гражданского кодекса Российской Федерации» // Вестник ВАС РФ. – 2014. – №2.
7. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 14.08.2002 № А56-6531/02 // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.
8. Постановление ФАС Московского округа от 21.05.2007, 28.05.2007 № КГ-А41/4317-07-П по делу № А41-К1-16194/06 // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.

9. Определение Конституционного Суда РФ от 15 апреля 2008 г. № 289-О-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданки Мажуги Татьяны Викторовны на нарушение ее конституционных прав абзацем вторым пункта 2 статьи 166 Гражданского кодекса Российской Федерации» // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.
10. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 20 ноября 2015 г. по делу № А32-5231/2013 // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.
11. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 8 октября 2015 г. по делу № А32-15375/2014 // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.
12. Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 28 октября 2015 г. по делу № А72-5653/2015 // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.
13. Постановление Президиума ВАС РФ от 13.04.2010 № 16996/09 по делу № А43-27008/200839-731 // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.
14. Определение ВС РФ от 20.07.2015 № 307-ЭС15-1642 по делу № А21-10221/2013 // СПС Консультант Плюс: Судебная практика.

3. Научная и учебная литература

15. Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М., 2012. 248 с.
16. Богатырев А.Г. Правовое регулирование инвестиционных отношений (вопросы теории и практики). М., 2012. 177с.
17. Кропотов Л.Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование. М., 2012. 208 с.
18. Лисица В.Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения: монография. Новосибирск, 2011. 467 с.
19. Мартынова Н.С. Сущность и классификация инвестиций // Международный бухгалтерский учет. 2007. №2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-i-klassifikatsiya-investitsiy-1> (дата обращения: 05.11.2019).

- 20.Гладкова Елена Петровна Инвестиции, их классификация и значение для развития агропромышленного комплекса // УЭКС. 2012. №7 (43). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsii-ih-klassifikatsiya-i-znachenie-dlyarazvitiya-agropro-myshlennogo-kompleksa> (дата обращения: 10.11.2019).
- 21.Сергеев И.В. Веретенникова И.И. Инвестиции: учебник для бакалавров / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова, В. В. Шеховцов. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2014. — 314 с.
- 22.Юзович Л.И. Дегтярева С.А. Инвестиции: учебник для вузов / под ред. Л.И. Юзович, С.А. Дегтярева, Е.Г. Князевой. — Екатеринбург: Изд-во Урал. унта, 2016. — 543 с.
- 23.Сошников И.В. Классификация инвестиций и формирование инвестиционного рынка в регионах России // Региональная экономика: теория и практика. 2007. №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-investitsiy-i-formirovanieinvestitsionnogo-rynka-v-regionah-rossii> (дата обращения: 06.11.2019).
- 24.Майорова Т.В. Инвестиционная деятельность: Учебное пособие / К.: Центр учебной литературы, 2004. - 376 с.
- 25.Склярова Ю. М., Скляров И. Ю., Латышева Л. А. Инвестиции Экономика. Управление. Предпринимательство (бизнес): Учебник / Д: Феникс, 2015 – 349 с.
26. Моисеев В. В., Глаголев С. Н., Дорошенко Ю. А. Актуальные проблемы инвестиций и инноваций в современной России: Монография: Директ-Медиа, 2014 — 426 с.
- 27.Алекберова Н.Н. Основания отграничения мнимых и притворных сделок от других видов недействительных сделок // Актуальные проблемы российского права. – 2013. – № 7. – С. 823 - 830.
- 28.Алексеев А.Н., Краснов Д.Д. Соотношение ничтожных и оспоримых сделок по российскому гражданскому праву. Часть первая // Российский судья. – 2016. – № 4. – С. 16 – 19.
- 29.Бежецкий А.Ю. Коллизии абсолютной недействительности мнимых и притворных сделок // Гражданское право. – 2013. – № 6. – С. 43 - 45.

30. Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М., 2012. 248 с.
31. Богатырев А.Г. Правовое регулирование инвестиционных отношений (вопросы теории и практики). М., 2012. 177с.
32. Кропотов Л.Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование. М., 2012. 208 с.
33. Лисица В.Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения: монография. Новосибирск, 2011. 467 с.
34. Майфат А.В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования: Монография. М., 2006. 328 с.
35. Ратникова Д.С. Инвестиции: понятие и юридическая сущность // Право и политика. 2010. № 9.
36. Фокин С. Договор долевого имущества в строительстве // Закон. 2003. № 6.
37. Зигель Дж. Дж. (Siegel J. J.) Акции на долгосрочную перспективу (Stocks for the Long Run) // 3-е изд. New York: McGraw-Hill – 2002, – 312 с.
38. Миркин, Я.М., Кудинова М.П. Будущая динамика российского рынка акций: взаимодействие с зарубежными рынками [Текст] / Я.М. Миркин // Рынок ценных бумаг. - 2009. - №1. - С. 44-47.
39. Новиков А. В., Новикова И. Я. Финансовый рынок // Учебное пособие. – Новосибирск: САФБД, 2014. – 344 с. 4. Семенов, М.Е., Фатьянова, М.Э. Разработка стратегий для инвестора с консервативным рисковым профилем [Текст] / М.Е. Семенов, М.Э. Фатьянова // Современные проблемы науки и образования. - 2014. – №3. - С. 192-195.
40. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента: Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании. Пер. с англ. – 2-е изд. – М.: Дело, 2001. – 360 с.
41. Фаербер Э. (Faerber E) Всё об инвестировании (All About Investing) // New York: McGraw-Hill – 2006, – 593 с.

- 42.Чечин В. В. Инвестиционные предпочтения частных инвесторов как основа принятия решения на рынке ценных бумаг // Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук – Новосибирск, 2017 – 143 с.
- 43.Бизнес-планирование: учеб. пособие для студ. учреждений сред. проф. образования. М. : ФОРУМ: ИНФРА-М, 2015.
- 44.Грантуров В. М. Экономический риск, сущность, методы измерения, пути снижения. Методическое пособие. М.: Дело и Сервис, 2015.
- 45.Кандинская О. А. Управление финансовыми рисками: поиск оптимальной стратегии. М.: Изд-во АО «Консалтбанкир», 2016.
- 46.Страхование предпринимательских рисков / под ред. А. И. Муравьева. СПб.: Лань, 2015.
- 47.Цветкова Е. В., Арлюкова И. О. Риски в экономической деятельности: Учебное пособие. СПб., 2015.
- 48.Крылов Э. И., Власова В. М., Журавкова И. В., Кутузова Т. Ф., Пешкова Г. Ю., Дьякова Ю. Н., Воробьева Л. С., Архипова И. И., Варфоломеева В. А., Иванова Н. А. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие для студентов: в 4 кн. СПб., 2015. Книга 4. Инновации и инвестиции: анализ эффективности.
- 49.Воробьева Л. С., Дьякова Ю. Н. Оперативное управление программами реальных инвестиционных проектов предприятия // Актуальные проблемы экономики и управления. СПб., 2015.
- 50.Дьякова Ю. Н., Чекан Ю. А. Проблемы организации бизнес-планирования на российских предприятиях // Вестник Института дружбы народов Кавказа. Теория экономики и управления народным хозяйством. 2008. № 4 (8). С. 155-160.
- 51.Желонкин С.С. О необходимости закрепления дефиниции ничтожных и оспори- мых сделок в Гражданском кодексе РФ // Вестник Московского университета МВД России. – 2009. – № 8. – С. 92 – 95.
- 52.Забоев К.И. О применении ст. 168 Гражданского кодекса РФ и к вопросу о пуб- личных интересах // Закон. – 2015. – № 9. – С. 49 - 72.

- 53.Зезекало А.Ю. Заблуждение при совершении сделки: европейская правовая традиция и современное российское право: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Томск, 2008. – 25 с.
- 54.Зезекало А.Ю. Сделки, совершенные под влиянием заблуждения, в проекте Концепции совершенствования общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации // Вестник гражданского права. – 2009. – № 3. – С. 207-220.
- 55.Капул Ю.А. Изменения в законодательстве о крупных сделках и сделках с заинтересованностью: новеллы, спорные вопросы и проблемы // Право и экономика. – 2016. – № 10. – С. 27 - 36.
- 56.Карапетов А.Г., Савельев А.И. Свобода договора и ее пределы: в 2 т. – М.: Статут, 2012. – Т. 2: Пределы свободы определения условий договора в зарубежном и российском праве. – 453 с.
- 57.Карапетов А.Г., Тузов Д.О. Сделки, совершенные в противоречии с императивными нормами закона, в контексте новой редакции ст. 168 ГК РФ // Вестник гражданского права. – 2016. – № 5. – С. 14 - 67.
- 58.Концепция совершенствования общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации // Бюллетень нотариальной практики. – 2009. – № 3. – С. 2 – 13.
- 59.Корнеева Л.Ж. Проблемы оспаривания прокурором в арбитражном суде сделок, заключенных с нарушением закона, возникающие при применении новой редакции ст. 168 ГК // Законность. – 2017. – № 1. – С. 37 - 42.
- 60.Крылова Е.Б. Интерес публично-правовых образований в гражданском праве // Юридический мир. – 2010. – № 3. – С. 52 - 54.
- 61.Магазинер Я.М. Общая теория права на основе советского законодательства // Избранные труды по общей теории права / отв. ред. А.К. Кравцов. – СПб.: Юридический центр «Пресс», 2006. – 350 с.
- 62.Малышева Ю.В., Кремнева Е.В., Выскуб В.С. Защита прокурором публичных интересов в арбитражном процессе. Учебное пособие. - М.: Академия Генеральной прокуратуры Российской Федерации, 2015. – 52 с.

- 63.Мейер Д.И. Русское гражданское право. Часть 1 (по изданию 1902 г.). – М.: Статут, 1997. – 290 с.
- 64.Мельникова Ю.В. Недействительность (ничтожность) мнимых и притворных сделок и их правовые последствия // Российский судья. – 2014. – № 11. – С. 7 - 12.
- 65.Мындра Д.И. Недействительность сделки, не соответствующей закону или иным правовым актам. Дис. ... к.ю.н. – Екатеринбург, 2003. – 192 с.
- 66.Назаров В.Н. К вопросу о методологии финансово-правового исследования публичных и частных интересов в финансовом праве // Финансовое право. 2015. № 12. С. 29 - 33.
- 67.Поляков М.И. Гражданско-правовые последствия недействительных сделок с жилыми помещениями: Монография. – М.: Юрист, 2007. – 152 с.
- 68.Поляков М.И. Неприменение реституции в недействительных сделках с жилыми помещениями // Нотариус. – 2010. – № 5. – С. 16 - 20.
- 69.Рабинович Н.В. Недействительность сделок и ее последствия. – Л.: Изд-во ЛГУ, 1960. – 171 с.
- 70.Рабинович Н.В. Недействительность сделок и ее последствия. Л.: Издательство ЛГУ, 1960.
- 71.Российское гражданское право: Учебник: В 2 т. Т. 1: Общая часть. Вещное право. Наследственное право. Интеллектуальные права. Личные неимущественные права / Под ред. Е.А. Суханова. – М.: Статут, 2013. – 958 с.
- 72.Савранская Д.Д. Кабальные сделки (часть первая) // Вестник гражданского права. – 2016. – № 5. – С. 110 - 130.
- 73.Сергеев А.П., Терещенко Т.А. Сделки в обход закона vs. притворные и мнимые сделки: отдельные вопросы квалификации // Арбитражные споры. – 2015. – № 2. – С. 132 - 140.
- 74.Синицын С.А. Реституционные правоотношения: понятие, содержание, проблемы классификации // Юрист. – 2015. – № 19. – С. 32 - 39.
- 75.Скловский К.И. Некоторые проблемы реституции // Вестник ВАС РФ. – 2002. – № 8. – С. 107-113.

- 76.Скловский К.И. Сделка и ее действие (3-е издание). Комментарий главы 9 ГК РФ (понятие, виды и форма сделок. Недействительность сделок) // СПС Консультант Плюс. 2015.
- 77.Сохачева М.С. Особенности одобрения крупных сделок и сделок с заинтересованностью // Власть Закона. – 2016. – № 4. – С. 257 – 264.
- 78.Старцева Ю.В. Общие положения недействительности сделок в свете разъяснений Верховного Суда Российской Федерации // Судья. – 2015. – № 10. – С. 59 – 64.
- 79.Тихомиров Ю.А. Публичное право: Учебник. М.: Издательство БЕК, 1995. – 642 с.
- 80.Гололаева Н.В. Соотношение некоторых оснований недействительности сделки // Судья. 2015. № 10. С. 32 - 39.
- 81.Тотьев К.Ю. Недействительность сделок предпринимателей в контексте принципа законности // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2016. – № 3. – С. 72 – 77.
- 82.Тузов Д.О. Lex «quasi» perfecta? О новой редакции ст. 168 Гражданского кодекса РФ и фундаментальных цивилистических понятиях // Закон. – 2015. – № 9. – С. 34 - 48.
- 83.Тузов Д.О. Недопущение реституции и конфискация при недействительности сделок. Теоретический очерк. – М.: Статут, 2008. – 112 с.
- 84.Тузов Д.О. Ничтожность и оспоримость сделок: классическая доктрина и проблемы российской цивилистики // Цивилистические записки: Межвузовский сборник научных трудов. Вып. 2. – М.: Статут – Екатеринбург: Институт частного права, 2002. – С.135-178.
- 85.Тузов Д.О. Ничтожность и оспоримость юридической сделки: пандектное учение и современное право. – М.: Статут, 2006. – 204 с.
- 86.Тузов Д.О. Реституция и виндикация: проблемы соотношения // Вестник ВАС РФ. – 2002. – № 3. – С. 119-127.
- 87.Тузов Д.О. Теория недействительности сделок: опыт российского права в контексте европейской правовой традиции. – М.: Статут, 2007. – 602 с.

- 88.Хейфец Ф.С. Недействительность сделок по российскому гражданскому праву. – М.: Юрайт, 1999. – 164 с.
- 89.Церковников М.А. Недействительность сделок в новых разъяснениях Верховного Суда РФ // Закон. – 2015. – № 9. – С. 89 – 97.
- 90.Шаина М.А. Реституционное обязательство в гражданском праве России: понятие, основания возникновения, содержание // Российский юридический журнал. – 2016. – № 6. – С. 104 - 109.
- 91.Шахматов В.П. Составы противоправных сделок и обусловленные ими последствия. – Томск: Изд-во Томского ун-та, 1967. – 311 с.
- 92.Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права (по изданию 1907 г.). – М.: Спарк, 1995. – 556 с.
- 93.Шестакова Н.Д. Недействительность сделок. – СПб.: Юрид. центр Пресс, 2001. – 306 с.
- 94.Шиткина И.С. Крупные сделки и сделки, особый порядок одобрения которых предусмотрен уставом хозяйственного общества // Закон. – 2016. – № 11. – С. 100 - 115.

Классификация инвестиций

Автор	Критерии	Виды
И.А. Бланк	По объектам вложений средств	реальные
		финансовые
	По характеру участия в инвестировании	прямые
		непрямая
	По периоду инвестирования	Краткосрочные (не более одного года)
		Долгосрочные (свыше одного года.)
	По формам собственности инвесторов	частные
		государственные
		иностранные
		совместные
	По региональному признаку	внутри страны
		за рубежом
В.В. Бочаров	По объектам вложений средств	Реальные
		Финансовые
	По характеру участия в инвестировании	прямые
		косвенные
	По периоду инвестирования	Краткосрочные (на срок до 1 года)
		Долгосрочные (на срок свыше 1 года)
	По формам собственности инвесторов	частные
		государственные

		иностранные
		совместные
	По региональному признаку	внутри страны
		за рубежом
	По уровню инвестиционного риска	безрисковые инвестиции
		низкорисковые инвестиции
		среднерисковые инвестиции
		высокорисковые инвестиции
		спекулятивные инвестиции
В.М. Джуха	Формы собственности инвестиций	Централизованные
		Частные
	По субъектам	Государственные
		Физические
		Юридические
	По конечным целям	С цель развития экономики
		С целью получения дохода (государственные)
		С целью получения дохода (частные)
	От объектов инвестирования инвестиции	Реальные
		Финансовые

Приложение 2
Таблица 2

Структура инвестиций

Название структуры	Инвестиции
Структура вложений	Реальные
	Портфельные
Структура портфельных вложений	работа со всеми финансовыми инструментами: акции, облигации, фьючерсы, опционы и т.д.
Структура реального инвестирования	вложения, поддерживающие развития реального сектора экономики
Структура капиталовложений	покупка ценных бумаг, позволяющих иметь долю в собственности/капитале/управлении компании
Структура по формам собственности	в частную собственность;
	в государственную собственность.
Структура по отраслям экономики	в транспортную инфраструктуру и логистику
	в коммуникации, связь
	в банковскую сферу
	в торговлю
Структура нефинансовых инвестиций	основной капитал
	патенты, гаранты и лицензии
	оборотные средства
	покупка земли
	ремонт

Структура финансовых инвестиций	ценные бумаги
	покупка доли в начальном капитале
Структура прямого инвестирования	покупка производственного оборудования, инструментов, прочего инвентаря
	строительство новых объектов недвижимости/монтаж оборудования
	своевременный ввод в эксплуатацию готовых объектов, проектно-изыскательные работы
Структура прямых вложений	региональную
	технологическую
	воспроизводственную
	отраслевую